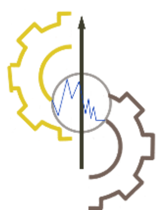
E-ISSN: 2717-4581 | P-ISSN: 2783-1345



Innovation Management and Operational Strategies

www.journal-imos.ir

Inov. Manage. Oper. Stra. Vol. 4, No. 1 (2023) 82–99.





Paper Type: Original Article

Designing a National Model for Evaluating and Financing Industrial Investment Projects in Iranian Towns and Industrial Areas

Naser Seifollahi*

Department of Business Management, Faculty of Social Sciences, University of Mohaghegh Ardabili, Ardabil, Iran; naser_seifollahi@yahoo.com.

Citation:



Seifollahi, N. (2023). Designing a national model for evaluating and financing industrial investment projects in Iranian towns and industrial areas. *Innovation management and operational strategies*, *4*(1), 82-99.

Received: 20/07/2022 Reviewed: 23/08/2022 Revised: 19/09/2022 Accepted: 24/10/2022

Abstract

Purpose: Financing industrial investment projects and plans is one of the main concerns of the management of economic enterprises. Therefore, it is necessary to consider various considerations in forecasting sources and expenses. Long-term industrial investments are usually exposed to various risks; especially, short-term financing for the continuation of long-term projects is always challenging.

Methodology: In terms of type, this research is a developmental research. In this research, sampling was done by theoretical method using purposeful (judgmental) and snowball techniques and based on interviews (until theoretical saturation). Sampling was done by theoretical sampling and using targeted and snowball methods, based on which 16 interviews were conducted. The results of the analysis of the data obtained from the interviews led to the formation of the national model for the evaluation and financing of industrial investment projects in the towns and industrial areas of Iran, based on the theory of the data base, during open, central and selective coding processes. For data analysis, Strauss and Corbin method and paradigm model and MAXQDA software were used.

Findings: After analyzing the interview data, by determining the causal conditions (venture investment, suitable financing model, management abilities, company size, capital structure, laws and policies the government), background conditions (financial issues, infrastructure, political and legal factors), intervening conditions (social capital, available resources and facilities, liquidity variables), central category (value creation, financing) public private partnership, technology development), strategies (borrowing, investment, micro financing, external financing, internal financing, Islamic financing) and consequences (efficiency and effectiveness of industrial units, improving competitiveness, employment generation) the development model of financing for investment in industrial towns has been extracted.

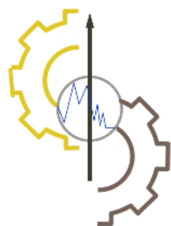
Originality/Value: By taking the help of this model and implementing it step by step, Iran's towns and industrial areas can take advantage of its benefits and improve their competitive position and increase productivity in their organizations.

Keywords: Financing, Industrial investment, Towns and industrial areas, Investment plans.

 Corresponding Author: naser_seifollahi@yahoo.com

 http://dorl.net/dor/20.1001.1.27831345.1402.4.1.7.7





Innovation Management & Operational Strategies

مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی

دوره ۴، شماره (۱)، (۱۴۰۲)، ۹۹-۸۲

www.journal-imos.ir



نوع مقاله: پژوهشی

طراحی الگوی ملی ارزیابی و تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی در شهرک ها و نواحی صنعتی ایران

ناصر سیف‌اللهی*

گروه مدیریت بازرگانی، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه محقق اردبیلی، اردبیل، ایران.

چکیده

هدف: تامین مالی پروژه‌ها و طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی یکی از دغدغه‌های اصلی مدیریت بنگاه‌های اقتصادی است؛ بنابراین لازم است در پیش‌بینی منابع و مصارف ملاحظات مختلفی را در نظر گرفته شود. سرمایه‌گذاری‌های صنعتی بلندمدت معمولا در معرض ریسک های مختلف قرار دارند؛ به‌خصوص تامین مالی کوتاه‌مدت برای تداوم پروژه‌های بلندمدت همواره چالش‌برانگیز است.

روش‌شناسی پژوهش: این پژوهش ازنظر نوع یک پژوهش توسعه‌ای است. در این پژوهش، نمونه‌گیری به روش نظری و با استفاده از تکنیك‌های هدفمند (قضاوتی) و گلوله برفی و بر مبنای انجام مصاحبه (تا رسیدن به اشباع نظری) بر اساس توالی ارجاع خط مستقیم ۱۶ مصاحبه انجام گرفت. نتایج تحلیل داده‌های به‌دست‌آمده از مصاحبه‌ها، طی فرایندهای کدگذاری باز، محوری و انتخابی به شکل‌گیری مدل ملی ارزیابی و تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی در شهرک‌ها و نواحی صنعتی ایران بر مبنای نظریه‌پردازی داده بنیاد انجامید. برای تجزیه‌وتحلیل اطلاعات، روش استراوس و کوربین و مدل پارادایمی و نرم افزار مکس کیو.دی.اِی (*MAXQDA*) به‌کار گرفته شد.

یافته‌ها: پس از تجزیه‌وتحلیل داده‌های مصاحبه‌ها، با تعیین شرایط علی (سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر، مدل تامین مالی مناسب، توانایی‌های مدیریت، اندازه شرکت، ساختار سرمایه، قوانین و سیاست‌های دولت)، شرایط زمینه‌ای (مسایل مالی، زیرساخت، عوامل سیاسی و قانونی)، شرایط مداخله‌گر (سرمایه اجتماعی، منابع و امکانات موجود، متغیرهای نقدینگی)، مقوله‌محوری (خلق ارزش، تامین مالی مشارکت عمومی و خصوصی، توسعه فناوری)، راهبردها (استقراض، سرمایه‌گذاری، تامین مالی خرد، تامین مالی خارجی، تامین مالی داخلی، تامین مالی اسلامی) و پیامدها (کارایی و اثربخشی واحدهای صنعتی، ارتقای رقابت‌پذیری، اشتغال‌زایی)، مدل توسعه تامین مالی برای سرمایه گذاری در شهرک‌های صنعتی استخراج گردیده است.

اصالت/ارزش افزوده علمی: شهرک‌ها و نواحی صنعتی ایران با کمک گرفتن از این مدل و اجرای گام‌به‌گام آن می‌توانند از مزایای آن بهره برده و باعث بهبود جایگاه رقابتی و بالا رفتن بهره‌وری در سازمان خود شوند.

کلیدواژه‌ها: تامین مالی، سرمایه‌گذاری صنعتی، شهرک‌ها و نواحی صنعتی، طرح‌های سرمایه‌گذاری.

۱- مقدمه

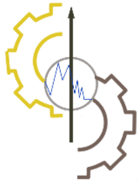
امروزه بخش صنعت به‌عنوان یکی از عناصر کلیدی رشد اقتصادی در نظر گرفته شده و کمبود امکانات در این حوزه توسعه اقتصادی کشور را با مشکل جدی روبه‌رو می‌سازد. بنابراین کشورهای درحال‌توسعه عموما به دلیل کمبود بودجه دولت‌هایشان و همچنین عدم توانایی بخش خصوصی داخلی توانایی تامین مالی طرح‌های صنعتی عظیم را نداشته و بدین سبب بهره‌گیری از روش‌های نوین تامین مالی در حل این مشکل به‌عنوان بهترین راه در نظر گرفته می‌شود [1]. در بخش‌های مختلف اقتصاد ایران، عامل سرمایه مالی یکی از محدودکننده‌ترین عوامل تولیدی بوده و استفاده صحیح و بهینه از این نهاده می‌تواند نقش مهمی در رشد اقتصاد کشور داشته باشد. استفاده مطلوب از عامل سرمایه

* نویسنده مسئول

 naser_seifollahi@yahoo.com

 http://dorl.net/dor/20.1001.1.27831345.1402.4.1.7.7

مالی در طرح‌ها مستلزم تجزیه‌وتحلیل و ارزیابی دقیق و کامل طرح‌های سرمایه‌گذاری است. برای انجام این مهم، آنچه در سال‌های اخیر توجه بسیاری را به خود جلب کرده، بهره‌مندی از تحلیل‌گران کسب‌وکار است [2]. تامین مالی و توسعه رابطه مستقیمی دارند. پیش‌نیاز نیل رشد و توسعه اقتصادی یافتن منابع مالی برای بخش‌های مختلف اقتصادی است. تامین مالی برای اجرای طرح‌ها و پروژه‌ها از طریق روش‌های مختلفی انجام می‌شود. با توجه به وضعیت خاص کشورهای درحال‌توسعه مانند افغانستان و بحران‌های مالی در این کشورها، امکان تامین سرمایه به‌خصوص سرمایه‌گذاری مالی موردنیاز برای اجرای طرح‌های بزرگ صنعتی به‌راحتی فراهم نمی‌شود.



یکی از قابل‌تامل‌ترین و چالش‌برانگیزترین مسایل عصر حاضر، بحث توسعه اقتصادی است؛ به‌گونه‌ای که تحقق آن به یکی از اهداف اساسی سیاست‌گذاری‌ها و تصمیم‌گیری‌های اقتصادی کشورها تبدیل شده است. از عوامل موثر بر توسعه پایدار اقتصادی، سرمایه‌گذاری کارا است [4]. بدین منظور، یک واحد اقتصادی برای سرمایه‌گذاری در طرح‌های مختلف، باید حد یا میزان سرمایه‌گذاری را با توجه به محدودیت منابع موردتوجه قرار دهد. سرمایه‌گذاری به معنای مصرف پول‌های در دسترس برای دستیابی به پول‌های بیشتر در آینده است. به‌عبارت‌دیگر، سرمایه‌گذاری یعنی به تعویق انداختن مصرف فعلی برای دست‌یابی به امکان تصرف بیشتر در آینده است [5]. انجام هر سرمایه‌گذاری به‌خودی‌خود مناسب و موجه نیست و شرکت در انجام سرمایه‌گذاری بایستی به مفهوم کارایی سرمایه‌گذاری نیز توجه نماید. عدم‌کفایت سرمایه‌گذاری ریشه در نظریه نمایندگی و نظریه اقتصاد اطلاعات و مسایلی چون هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی دارد [6]. به‌عبارتی‌دیگر، در بازار سرمایه‌ی کامل، تصمیمات تامین مالی و سرمایه‌گذاری مستقل از یکدیگر نیستند و کاستی‌های (نقایص) بازار سرمایه، از قبیل عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی، عدم‌کفایت سرمایه‌گذاری را به وجود می‌آورند [7]. شرکت‌ها برای تامین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود نیاز به افزایش سرمایه به میزان و مبلغ کافی دارند. عدم تامین مالی به میزان کافی، توانایی سرمایه گذاری در پروژه‌های دارای پتانسیل لازم را از مدیران سلب می‌کند. درنتیجه، شرکت‌های با عدم توانایی در تامین مالی پروژه‌های دارای ارزش خالص مثبت را به علت هزینه‌های بالای تامین مالی کنار می‌گذارند که این امر به سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد شرکت منتج می‌شود. اما، از سوی دیگر حتی در شرایطی که شرکت موفق به تامین مالی به میزان کافی گردد؛ نیز هیچ‌گونه ضمانتی وجود ندارد که سرمایه‌گذاری صحیحی انجام شود. زیرا در صورت وجود عدم تقارن اطلاعاتی و نبود مکانیسم‌های کارا جهت هم‌راستا نمودن منافع سهامداران و مدیران، مدیران ممکن است از جریانات نقد آزاد استفاده نموده و پروژه‌هایی باارزش فعلی خالص منفی جهت افزایش منافع خود به‌کارگیرند که این اقدام به شکل دیگری از ناکارایی سرمایه‌گذاری یعنی بیش‌سرمایه‌گذاری منتهی می‌شود [8]. در نظریه نحوه تامین مالی، تصمیمات سرمایه‌گذاری به‌علت وجود هزینه‌های انتقال، بازارهای نامتقارن و وجود بازارهای ناقص تحت تاثیر قرار می‌گیرد. با توجه به محدودیت منابع، علاوه بر مساله توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری ازجمله مسایل بسیار مهم است. کارایی سرمایه-گذاری، مستلزم آن است که از یک‌سو، از مصرف منابع در فعالیت‌هایی که سرمایه‌گذاری در آن بیشتر از حد مطلوب انجام‌شده است، ممانعت شود (جلوگیری از بیش سرمایه‌گذاری) و از طرف دیگر، منابع به سمت فعالیت‌هایی که نیاز بیشتری به سرمایه‌گذاری دارد، هدایت گردد [9]. اما ابزارهایی که تحلیل‌گران بازار به کار می‌گیرند تا به ارزیابی طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی بپردازند، از بررسی نیاز تا تحلیل مالی و نحوه تامین مالی دارای محدودیت‌هایی است [10]؛ ۱- یک مدل جامع پذیرفته‌شده برای ارزیابی طرح‌های صنعتی و راهکارهای تامین مالی موثر با توجه به شرایط ایران وجود ندارد، ۲- نهادهای سیاست‌گذاری علم و فناوری بسیاری در کشور وجود دارد که هر یک نظام ارزیابی خاص خود را دارد و ۳- این‌که مدل‌های سنتی موجود تصادفی هستند و مسایلی از قبیل منابع محدود، ترکیب اهداف سازمانی و اثرات مالی را در نظر نمی‌گیرد؛ بنابراین بهره‌مندی از مدل بنیادین برای استقرار نظام کارآمد ارزیابی و تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی کشور اجتناب‌ناپذیر خواهد بود.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

یکی از دغدغه‌های همیشگی مدیران بنگاه‌های اقتصادی تامین مالی، سرمایه‌گذاری، سودآوری، کاهش ریسک و برطرف کردن نیازهای اقتصادی و اجتماعی بنگاه است. سود ناشی از کسب‌وکار بنگاه، از عوامل مهم تداوم فعالیت بنگاه‌های اقتصادی تلقی گردیده و منبع مهمی برای تامین مالی فعالیت‌های عملیاتی بنگاه در آینده است. به‌طورکلی هر نوع فعالیت نیاز به منابع مالی دارد. ازاین‌رو، منابع مالی را به شریان حیاتی بنگاه‌های اقتصادی و سازمان‌های کوچک و بزرگ تشبیه کرده‌اند. در حقیقت هدف اصلی از هر نوع فعالیت اقتصادی سودآوری است و کسب سود بدون وجود منابع مالی امکان‌پذیر نیست [11]. افزایش حضور بنگاه‌های اقتصادی در بازارهای جهانی، بیانگر وجود فرصت‌های رشد و سودآوری در این بازارها است. این حضور نه‌تنها نیازمند دانش، نیروی انسانی متخصص، فناوری جدید،

کاهش بهای تمام‌شده، کاهش قیمت فروش، افزایش کیفیت محصول، مشتری مداری و مدیریت راهبردی بوده، بلکه نیازمند تعیین ساختار بهینه سرمایه برای کاهش هزینه‌های تامین مالی در راستای افزایش فعالیت‌های عملیاتی و خلق ارزش برای بنگاه است [12].

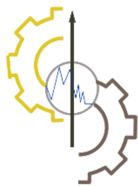
مدیران مالی بنگاه‌های اقتصادی برای انجام طرح‌های توسعه‌ای و یا تامین سرمایه در گردش نیاز به تامین مالی پیدا می‌کنند. با رشد و توسعه دانش مالی و طراحی ابزارهای مختلف، مدیران مالی جهت تامین مالی بنگاه با ابزارها، روش‌ها و قراردادهای تامین مالی گوناگونی مواجه هستند. تصمیم‌گیری جهت انتخاب بهینه‌ترین روش تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی، بر اساس معیارهای کمی و کیفی سرمایه‌گذاری صورت می‌پذیرد. توانایی بنگاه‌های اقتصادی در مشخص ساختن منابع مالی بالقوه برای تهیه سرمایه در راستای سرمایه‌گذاری و تدوین برنامه‌های مالی مناسب، از عوامل اصلی رشد و پیشرفت هر بنگاه محسوب می‌شود [13]؛ بنابراین مهم‌ترین اهداف بنگاه‌های اقتصادی در فرآیند تامین مالی رشد و توسعه اقتصادی، افزایش سودآوری برای برطرف کردن نیازهای اقتصادی و اجتماعی بنگاه اقتصادی، تداوم سودآوری برای تامین مالی آتی بنگاه، پرداخت به‌موقع بدهی‌ها و سود سهام، برنامه‌ریزی هدفمند برای تولید، مدیریت و هموارسازی سود، اطمینان از تداوم فعالیت، افزایش ارزش بنگاه و ثروت سهامداران، بهبود نسبت سودآوری و شاخص‌های مالی، رقابت و حضور بیشتر در بازارهای داخلی و خارجی و کسب شهرت، ایجاد امنیت، بهداشت، اشتغال و افزایش رفاه اجتماعی و زیرساخت‌های اقتصادی، کاهش برخی از وابستگی‌ها به دیگر شرکت‌ها یا سایر کشورها و توجه به عامل سود به‌عنوان سپر مالیاتی است [14].

وظایف اصلی مدیران حداکثر کردن ثروت سهامداران است. تاثیر روش‌های تامین مالی و نحوه مصرف عواید حاصل از این روش‌ها بر بازده آتی سهام، برای آنان از اهمیت بسزایی برخوردار است. همچنین روش تامین مالی می‌تواند بر سود هر سهم، ریسک مالی و درصد مالکیت سهامداران، تاثیر بگذارد [15]. اهمیت بخش صنعت به این دلیل است که صنعت به‌عنوان موتور رشد اقتصادی و انباشت سرمایه شناخته می‌شود و بخشی است که منبع بازدهی فزاینده نسبت به مقیاس تولید است. برخی از محققان، دو ویژگی برای نقش صنعت در توسعه، به‌ویژه در مراحل اولیه آن برشمرده‌اند؛ سهم صنعت در درآمدزایی برای کل اقتصاد در طول زمان (در فرآیند توسعه) افزایش می‌یابد و سهم نیروی کار بخش صنعت نیز در طول فرآیند توسعه روندی صعودی دارد. ترکیب این دو ویژگی در طول فرآیند توسعه موجب افزایش درآمد سرانه خواهد شد. حتی در مراحل نهایی توسعه نیز شاهد این هستیم که نوآوری و تلاش برای توسعه فناوری‌های جدید در اغلب موارد در بخش صنعت متمرکزشده بوده است. ازاین‌رو صنعتی شدن سبب ارتقای تنوع در تولید و ارتقای ساختار اقتصاد به سمت پیچیدگی و افزایش به‌کارگیری مهارت در تولید خواهد شد [16].

بنگاه‌ها به‌منظور اجرای پروژه‌های سودآور و دست‌یابی به حداکثر بازدهی در جهت افزایش منافع سهام‌داران خود، از منابع مالی مختلف منتفع می‌شوند. مدیران باید تصمیم بگیرند وجوه موردنیاز خود را چگونه تامین کنند و منابع مالی در دسترس را چگونه مصرف کنند. یکی از مهم‌ترین تصمیمات مالی، نحوه تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی است که نقش بسزایی در استمرار و رشد سودآوری آن‌ها دارد. توانایی بنگاه‌ها در دست‌یابی به منابع مالی داخل و خارج از بنگاه به‌منظور سرمایه‌گذاری و اجرای طرح‌های توسعه‌ای از عوامل اصلی رشد سودآوری بنگاه‌ها محسوب می‌شود. شرکت‌ها هنگامی‌که به منابع مالی جدید نیاز دارند، از طریق بهره‌گیری از منابع داخلی بنگاه اعم از سود انباشته و ذخایر، یا از طریق دریافت وام و اعتبارات از بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری و یا انتشار سهام و سایر انواع اوراق بهادار بدهی و سرمایه‌ای نیاز خود را مرتفع می‌سازند [17].

سرمایه‌گذاری خصوصی شامل کلیه مخارجی است که صرف افزایش یا حفظ موجودی (ذخیره) سرمایه ملی می‌شود که شامل سه جزو سرمایه‌گذاری ثابت کسب‌وکار، سرمایه‌گذاری در موجودی انبار و سرمایه‌گذاری در ساخت مسکن است [18]. عوامل اصلی اثرگذار بر تامین مالی طرح‌ها در پژوهش ذاکرنیا و همکاران [19] به شرح ذیل بیان‌شده است: ۱- شرایط قانونی و مقرراتی و تنظیم روابط قراردادی قوی و الزام‌آور، ۲- ثبات سیاسی و اقتصادی، ۳- ساختار مالی قوی، ۴- توجه به چرخ عمر و مدل‌سازی جریانات نقدی و برنامه‌ریزی مالی دقیق پروژه، ۵- سنجش و مدیریت ریسک، ۶- امکان‌سنجی و توجیه اقتصادی قوی، ۷- مدیریت و تدارک پروژه و هماهنگی ارکان، ۸- تبیین مدل سرمایه‌گذاری مناسب و جذاب، ۹- ضرورت رعایت اصول و ضابطه‌ها و ۱۰- تقویت نقش حاکمیت شرکتی بانک‌ها در تامین مالی پروژه‌ای و نظارت نزدیک بانک بر فرایند اجرایی شرکت.

شفیعی و همکاران [20] با استفاده از مدل طراحی‌شده، به ارزیابی کارایی و عملکرد پروژه‌های موسسه عمران شهر شیراز از چهار منظر مالی، ذینفعان و شرکا و فرآیندهای داخلی و رشد و یادگیری پرداختند. بر اساس نتایج به‌دست‌آمده، ۳۳٪ از پروژه‌های موسسه عمران ناکارا



می‌باشند و مابقی پروژه‌ها کارا هستند. صادقی و همکاران [21] در پژوهشی با عنوان رتبه‌بندی ریسک‌های مختلف سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با فناوری پیشرفته استفاده از روش تاپسیس در محیط فازی بر اساس متغیرهای زبانی نشان دادند که سرمایه‌گذاری در صنایع پیشرفته بر اساس نظر نخبگان و کارشناسان به شش دسته ریسک مالی، ریسک بازار، ریسک زیست‌محیطی، ریسک فناوری، ریسک تولید و ریسک مدیریتی تقسیم می‌شوند.

فخر حسینی [22] در پژوهشی با عنوان انتخاب سرمایه‌گذاری صنعتی بهینه با روش‌های تصمیم‌گیری چند معیاره با تاکید بر *TOPSIS*، *VIKOR* و *COPRAS* (مطالعه موردی استان گیلان) نشان داد که الگوی فعلی سرمایه‌گذاری در بخش صنعت در استان گیلان بهینه نبوده و نیاز به تعدیل در درصد و میزان سرمایه‌گذاری دارد. سرپرست و آخمادف [23] به مسایل مدیریتی و برنامه‌ریزی استراتژیک، زیرساخت ها، سیاست‌های اقتصادی، قوانین و مقررات و مکان‌یابی، وجود منابع طبیعی و تخصیص بودجه عمومی اشاره کردند که بر سرمایه‌گذاری خارجی در توسعه مناطق آزاد تجاری ایران موثر هستند.

گودرزی فراهانی و محرابیان [11] به عواملی همچون ساختار سرمایه، فرصت‌های رشد، ریسک سیستماتیک، نقدینگی، نوسانات سود و قیمت سهام اشاره کردند که در تعیین تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی موثر هستند. استفاده از تجارب دیگر کشورها و سایر سازمان‌های بین‌المللی در حوزه مالی همواره می‌تواند افق‌های تازه‌ای را به روی مدیریت گشوده و با هزینه‌ای اندک، مانع از موازی کاری‌ها و تکرار تجربه‌های ناموفق شود. تامین مالی به شیوه‌های جدید، یکی از نیازمندی‌های صنایع و نهادهای کشورمان است. فقدان منابع مالی کافی، یکی از مهم‌ترین معضلات پیش‌روی سازمان‌ها است. در **جدول ۱** به بررسی کشورهای مالزی، ترکیه، هند، اسپانیا و آمریکا در ارتباط با تامین مالی پروژه‌ها و طرح‌ها پرداخته شده است.

جدول ۱- مقایسه کشورها ازلحاظ تامین مالی طرح‌ها [24].

Table 1- Comparison of countries in terms of project financing [24].

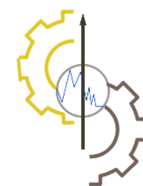
نام کشور	نکات مهم در ارتباط با تامین مالی و طرح‌ها
مالزی	تلاش برای افزایش خصوصی‌سازی و افزایش مشارکت بخش خصوصی، یکی از پیشتازان صکوک اسلامی، وجود بازار سرمایه اسلامی متشکل همراه با صندوق سرمایه‌گذاری، اولین منتشرکننده صکوک بین‌المللی
ترکیه	عدم تمایل به تمرکززدایی هزینه‌ای برای امور، تلاش برای افزایش مشارکت با شرکت‌های پیمانکاری خارجی، افزایش صادرات اقلام، سرمایه‌گذاری‌های کلان در بخش تحقیق و توسعه پروژه‌ها از طریق دانشگاه‌ها و مراکز علمی، اخذ وام‌های خارجی از طریق مشارکت با پیمانکاران خارجی در پروژه‌ها
هند	سهم زیاد هزینه‌های طرح‌ها در بودجه این کشور، تمرکززدایی و دعوت از سرمایه‌گذاران خارجی
اسپانیا	کوچک کردن بخش‌های دولتی صنعت، جذب سرمایه‌های خارجی و تلاش برای افزایش مشارکت بخش خصوصی
آمریکا	اعطای کمک‌ها و اعطای تسهیلات به طرح‌ها، انتشار اوراق قرضه جهت تامین مالی پروژه‌ها

در ادامه جهت شناسایی شکاف و خلاهای تئوریکی و تجربی تحقیق، پیشینه تجربی تحقیقات و پژوهش‌های مرتبط با موضوع تحقیق ارایه شده است (**جدول ۲**).

جدول ۲- پژوهش‌های پیشین.

Table 2- Previous researches.

محقق	عنوان	نتایج
هئونگ و هیون [25]	بررسی کارایی سرمایه‌گذاری در کشور کره جنوبی	از روش‌های داده‌های ترکیبی برای بازه زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۸ برای صنایع کشور کره استفاده شد. نتایج به‌دست‌آمده بیانگر این بود که رشد درآمد شرکت تاثیر مثبت و اهرم مالی تاثیر منفی بر کارایی سرمایه‌گذاری در این کشور داشته است.
شیرکوند و همکاران [26]	چهارچوب مفهومی تامین مالی کارآفرینی	طبق مدل آن‌ها، ۹ عامل شامل ویژگی‌های کارآفرین، حمایت‌های قانونی، وضعیت حکمرانی دولت، عمق بازار سرمایه، ابزارهای تامین مالی، ویژگی‌های فعالیت کارآفرینی، فضای کسب‌وکار و روابط اکوسیستم تامین مالی، در دسترسی به کارآفرینان به منابع مالی معنی‌دار بودند.



جدول ۲- ادامه.
Table 2- Continued.

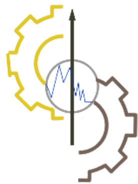
محقق	عنوان	نتایج
ذاکرنیا و همکاران [27]	طراحی مدل عملیاتی تامین مالی پروژه‌ای در نظام بانکی	بر اساس یافته‌های آن‌ها، ثبات سیاسی و اقتصادی، مسایل حقوقی و تنظیم روابط قراردادی مستحکم، مطالعات امکان‌سنجی دقیق و ساختار مالی قوی، بیشترین درجه اهمیت را در تحقق الگوی تامین مالی پروژه ای در نظام بانکی کشور دارد.
زیوری و همکاران [28]	مروری نظام‌مند بر عوامل موثر در دسترسی به تامین مالی فعالیت های کارآفرینی	عوامل موثر در دسترسی به تامین مالی فعالیت‌های کارآفرینانه را در دو دسته عوامل داخلی (ویژگی‌های کارآفرینان، ویژگی‌های بنگاه و راهبردهای مدیریت مالی بنگاه) و عوامل خارجی (تمرکز در بخش بانکی، توسعه مالی، شرایط وام‌دهی، بی‌ثباتی اقتصاد کلان، فساد، موقعیت مکانی بنگاه و فقدان تقارن اطلاعات) قرار دادند.
شیرمردی احمدآباد [29]	به بررسی نقش اوراق جعاله به‌عنوان ابزاری مناسب برای تامین مالی صنعت نفت و گاز	اوراق جعاله طبق مهم‌ترین معیارهای اقتصاد خرد شامل تطابق با اهداف و انگیزه‌های مشتریان، تناسب با روحیات و سلایق سرمایه‌گذاران، میزان نقدشوندگی اوراق و درجه کارایی، همچنین از جهت مهم‌ترین معیارهای اقتصاد کلان شامل اثرگذاری بر روی رشد و توسعه اقتصادی، عدالت توزیعی و قابلیت برای اجرای سیاست‌های پولی و مالی می‌تواند به‌عنوان ابزار مالی مناسب در بازار سرمایه کشور در جهت تامین مالی صنعت نفت کشور به کار گرفته شود.
دموری و همکاران [30]	بررسی سیاست‌های تامین مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران	سیاست‌های تامین مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری تاثیر معنی‌داری دارد. علاوه بر این سیاست‌های تامین مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت های باارزش متفاوت، تاثیر متفاوتی دارد.

۳- روش‌شناسی پژوهش

هدف کلی پژوهش، طراحی الگوی ملی ارزیابی و تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی در شهرک‌ها و نواحی صنعتی ایران است. پژوهش حاضر بر اساس هدف پژوهش بنیادی و کاربردی و ازلحاظ روش انجام اکتشافی بوده است. در جمع‌آوری داده‌ها از منابع دست‌اول (مصاحبه‌ها) و منابع دست‌دوم مطالعات کتابخانه‌ای استفاده شده است. پژوهش با رویکرد کیفی استراتژی نظریه داده بنیاد انجام گرفته است. علت استفاده از نظریه داده بنیاد کمبود مطالعات پیشین در زمینه ارزیابی و تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی در شهرک‌ها و نواحی صنعتی ایران بوده است. همچنین به دلیل این‌که تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی در شهرک‌ها و نواحی صنعتی ایران مفهوم جدیدی است نیاز بود تا با استفاده از مصاحبه‌های عمیق، بر روی فعالیت‌ها و دیدگاه‌های خبرگان در این زمینه تمرکز شود. در ضمن، با توجه به متفاوت بودن رفتار از جامعه‌ای به جامعه‌ای دیگر و تاثیرپذیری آن از عوامل متعددی و کمبود مدل‌ها و متون موجود در زمینه تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی لازم دانستیم تا با انجام مصاحبه‌های عمیق به سوالات پژوهش پاسخ دهیم. درنتیجه، با توجه به‌تناسب نظریه داده بنیاد با موقعیت پژوهش این روش انتخاب و ابزار اندازه‌گیری نیز پروتکل مصاحبه تعیین شد. نظریه‌پردازی داده بنیاد شامل سه طرح اصلی است. طرح نظام‌مند که استراوس و کوربین [34] شاکله اصلی این طرح را ارایه و در سال ۱۹۹۸ به عملی‌سازی آن پرداختند. درنتیجه برای تحلیل داده‌های کیفی لازم است تا سه مرحله کدگذاری باز، محوری و انتخابی طی شود و درنهایت تصویری عینی از نظریه ایجاد شده ارایه گردد [31]. طرح پدیدار شونده که گلیزر در سال ۱۹۹۲ در نقد طرح نظام‌مند معرفی کرد و چارچوب از قبل تعیین‌شده طرح نظام‌مند را ضعف آن برشمرد. وی عقیده داشت که نظریه باید از درون داده‌ها بجوشد و ظهور یابد نه این‌که درون چارچوب خاصی وارد شود [32]. طرح سوم طرح ساخت گرایانه[1] چارمز است. ازنظر چارمز نظریه داده بنیاد انعکاسی است از تجارب، ارزش‌ها و باورهای مشارکت‌کنندگان که از مجرای تجارب، ارزش‌ها و باورهای پژوهشگر روایت می‌شود [31]. درنتیجه در این پژوهش از طرح نظام‌مند استراوس و کوربین استفاده شده است. روش گردآوری داده‌ها در این پژوهش، مطالعه کتابخانه‌ای و مصاحبه عمیق نیمه ساختاریافته بوده است. مشارکت‌کنندگانی که با آن‌ها مصاحبه شد با روش نمونه‌گیری نظری انتخاب شدند تا بتوان به بهترین شکل ممکن نظریه را ایجاد کرد. این روش نمونه‌گیری که با پژوهش داده بنیاد همراه است تا زمان رسیدن به اشباع نظری ادامه می‌یابد. در نمونه‌گیری نظری هم‌زمان با

[1] Constructionism

مراحل پژوهش، دسته‌بندی مفهومی و تعیین مقوله‌ها و در حین تکامل نظریه، پژوهشگر نمونه‌ها را انتخاب می‌کند. جامعه آماری این پژوهش شامل اعضای هیئت علمی دانشگاه‌ها، مدیران بانک‌ها و کارشناسان سازمان صنایع کوچک و شهرك‌های صنعتی ایران و همچنین مشاوران و عاملان توسعه خوشه‌های کسب‌وکار بوده است که دغدغه افزایش عملکرد شرکت را داشته‌اند که با روش نمونه‌گیری نظری و بر مبنای تجربه، تحصیلات و دیگر معیارهایی که نشان از اطلاعات غنی آن‌ها در حوزه موردمطالعه می‌دهد، نمونه‌گیری از آن‌ها به عمل آمد تا رسیدن به اشباع نظری، با ١٦ نفر از افرادی که می‌توانستند اطلاعات غنی‌تری را در دسترس قرار دهند، مصاحبه عمیق نیمه ساختاریافته انجام شد. در این پژوهش نیز به دلیل استفاده از خبرگان متخصص و مرتبط با موضوع پژوهش، داده‌های جمع‌آوری‌شده کاملا مرتبط با موضوع پژوهش بوده و طی فرآیند ارایه مدل، کمک قابل‌توجهی را به محقق کرده است و برای استخراج مدل نیز تمامی مقوله‌ها و مولفه‌های گردآوری‌شده، در نظر گرفته شده است. همچنین بعد از استخراج مدل، مدل تهیه‌شده در اختیار ۳ نفر از خبرگان پژوهش قرار گرفت و با استفاده از بررسی مجدد مدل توسط خبرگان، اصلاحاتی در تعدادی از مولفه‌ها و مدل نهایی پژوهش صورت گرفت.



۱-۳- روایی و پایایی داده‌ها

پایایی، سازگاری یافته‌های پژوهش است. پایایی در مصاحبه، در مراحلی چون موقعیت مصاحبه، نسخه‌برداری و تحلیل مطرح می‌شود. در رابطه با پایایی مصاحبه‌شونده به چگونگی هدایت سوال‌ها اشاره می‌شود. در پایایی نسخه‌برداری نیز باید به پایایی درون موضوعی نسخه‌برداری‌های انجام‌شده حین تایپ متون توسط دو فرد توجه شود.

محاسبه پایایی بین کدگذاران: برای محاسبه پایایی بین کدگذاران، از میان مصاحبه‌های انجام‌گرفته چند مصاحبه برای نمونه انتخاب شده و هر یك از آن‌ها در فاصله زمانی کوتاه و مشخص دوباره کدگذاری می‌شوند. سپس کدهای مشخص‌شده در دو فاصله زمانی برای هر یك از مصاحبه‌ها باهم مقایسه می‌شوند. روش باز آزمایی برای ارزیابی ثبات کدگذاری پژوهشگر به کار می‌رود. در هر یك از مصاحبه‌ها، کدهایی که در دو فاصله زمانی باهم مشابه هستند با عنوان (توافق) و کدهای نامشابه با عنوان (عدم توافق) مشخص می‌شوند. روش محاسبه پایایی بین کدگذاری‌های انجام‌گرفته توسط پژوهشگر در دو فاصله زمانی به‌صورت زیر است:

تعداد توافق‌ها × ٢ تقسیم‌بر تعداد کل کدها ×۱۰۰%= درصد پایایی بین کدگذاران (۱)

نتایج حاصل از این کدگذاری‌ها در **جدول ۳** ارایه شده است.

جدول ۳- نتایج حاصل از کدگذاری‌ها.
Table 3- The results of coding.

ردیف	عنوان مصاحبه	تعداد کل کدها	تعداد توافق‌ها	تعداد عدم توافق‌ها	پایایی بین کدگذران
1	P2	110	45	35	0.82
1	P6	100	41	32	0.82
	Total	210	86	67	0.82

ماخذ: یافته‌های پژوهش

همان‌طور که در **جدول ۳** مشاهده می‌شود، تعداد کل کدهایی که پژوهشگر و همکار وی به ثبت رسانده‌اند، برابر ۲۱۰، تعداد کل توافق‌های بین کدها ۸۶ و تعداد کل عدم توافق‌ها در این دو زمان برابر ۶۷ است. پایایی بین کدگذاران برای مصاحبه‌های انجام‌گرفته در این پژوهش با استفاده از **رابطه (۱)**، برابر ۸۲% است. با توجه به این‌که این میزان پایایی بیشتر از ۶۰% است، قابلیت اعتماد کدگذاری‌ها تایید می‌شود.

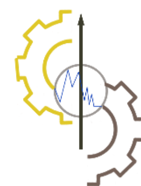
۲-۳- روایی مصاحبه

سه معیار موثق بودن و اعتبار (باورپذیری)، انتقال‌پذیری، اطمینان‌پذیری برای ارزیابی در نظر گرفته شد. برای دستیابی به هریك از معیارهای یادشده، اقدام‌های زیر صورت پذیرفت:

۱. اعتبار: پژوهشگر با صرف زمان کافی، تایید فرایند پژوهش زیر نظر هشت متخصص، استفاده از دو کدگذار، کدگذاری چند نمونه مصاحبه به‌منظور کسب اطمینان از یکسانی دیدگاه کدگذاران، مطرح کردن پرسش‌های عینی و قابل‌اندازه‌گیری مانند نگارش یادداشت دامنه و یادآور در طول پژوهش، به‌خصوص در فرم‌های اکسل، میزان موثق بودن داده‌های پژوهش را تا حد قابل قبولی افزایش داده است.

۲. انتقال‌پذیری: برای حصول اطمینان از انتقال‌پذیری یافته‌های پژوهش با سه متخصص در زمینه سازمان که در پژوهش مشارکت نداشتند، در خصوص یافته‌های پژوهش مشورت شد.

۳. در همه مراحل کار و برای ایجاد اطمینان‌پذیری، جزئیات پژوهش و یادداشت‌برداری‌ها ثبت و ضبط شد و درنتیجه، اعتبار (روایی) پرسش‌های مصاحبه‌ها به تایید رسید [33].



۴- تحلیل داده‌ها و یافته‌ها

در این پژوهش نیز برای تحلیل داده‌های به‌دست‌آمده از سه نوع کدگذاری استفاده شده است که عبارت‌اند از کدگذاری باز، محوری و انتخابی. این سه مرحله لزوما از یکدیگر مجزا نبوده و در فرآیند پژوهش به تکمیل یکدیگر یاری می‌رسانند [3]. در نخستین مرحله از کدگذاری که کدگذاری باز نامیده می‌شود، پس از مرور و سازمان‌دهی متون مصاحبه‌ها، کدهای مفاهیم اولیه شناسایی شده و در ادامه کدهای مشابه در طبقه‌های خاصی قرار گرفتند. سپس، برای هریک از این طبقات عناوینی که نشان‌دهنده کل کدهای آن طبقه باشند، انتخاب شد و درنتیجه مولفه‌های تامین مالی برای سرمایه‌گذاری در شهرک‌های صنعتی شناسایی شدند.

در مرحله کدگذاری محوری، ارتباط بین پدیده محوری و سایر مقوله‌ها و مفاهیم بر اساس مدل پارادایم مشخص و ارایه شد. در ادامه و در مرحله کدگذاری انتخابی متغیر اصلی و یا فرایند اساسی نهفته در داده‌ها، چگونگی مراحل وقوع و پیامدهای آن نمودار می‌شوند. پژوهشگر، ابتدا با استفاده از روش نمونه‌گیری هدفمند تعداد ۱۰ خبره را شناسایی کرده و با استفاده از روش گلوله برفی تعداد این خبره‌ها را به ۱۶ نفر رساند. در ادامه، با استفاده از روش نمونه‌گیری گلوله برفی تا جایی به افزایش نمونه آماری می‌رسد که به حد اشباع نظری در پژوهش حاضر دست یابیم.

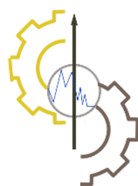
در گام اول پژوهش، تمامی مصاحبه‌ها، تحلیل و مفاهیم موجود در آن‌ها استخراج شد. در این مرحله نزدیک به ۲۱۰ مفهوم اولیه حاصل از مصاحبه‌های انجام‌شده استخراج شد. برای کدگذاری و تحلیل مصاحبه‌ها از نرم‌افزار مکس کیودا[1] نسخه ۱۰ استفاده شد. درمجموع کدهای اولیه استخراج شد. روش رسیدن به کدهای اولیه این بود که در پایان هر یک از مصاحبه‌ها، بر روی تک‌تک جملات تامل صورت گرفت و پیام اصلی هر یک از جملات در «مفهوم کلیدی» خلاصه شد. کدهای اولیه پالایش و بر اساس میزان سازگاری و تجانس با مفاهیم کشف‌شده طبقه‌بندی شدند. این روش بارها تکرار شد و نهایتا با توجه به تکرار کدها، در مرحله کدگذاری باز، مفاهیم ایجاد شد. سپس، مفاهیم به دلیل کثرت به مقوله بر اساس قرابت معنایی، مفهومی و عملیاتی دسته‌بندی شدند. نهایتا ابعاد و طبقه‌هایی به شرح جداول زیر شناسایی و جمع‌بندی گردید.

جدول ۴- کدگذاری اولیه (باز).

Table 4- Primary coding (open).

سرمایه‌گذاری مخاطره‌آمیز، اوراق بهادر، وام‌های بانکی، صندوق سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر، شرکت‌های سرمایه‌گذاری تجاری کوچک، فروشندگان کسب‌وکار، چرخه عمر صندوق سرمایه‌گذاری، کارآفرینی، خلاقیت و نوآوری، مهندسی مالی، کسب‌وکارهای نوپا، تامین مالی جمعی، وام‌های خرد، ارزهای دیجیتال، شکاف تامین مالی (دره مرگ)، مدل‌های تامین مالی مناسب، سرمایه‌گذاران خصوصی، عرضه عمومی سهام، گرنت، حمایت مالی شتاب‌دهندگان و مرکز رشد و خانواده و دوستان، مخاطرات اخلاقی مربوط به سرمایه‌گذاری، عدم تقارن اطلاعات میان کارآفرینان و تامین‌کنندگان سرمایه، مقیاس‌پذیری، رویکرد مشتری محور، تامین منابع مالی از بانک‌ها، تامین مالی پله‌برقی، تامین مالی همتا به همتا، تامین مالی اسلامی، تامین مالی پروژه محور، تامین مالی سنتی، مرابحه، اجاره، مضاربه، مشارکت، استصناع، صکوک، نظریه زمان‌بندی بازار، نظریه سرمایه‌گذاری واقعی، مدل قیمت‌گذاری، دارایی‌های سرمایه‌ای، بازده سرمایه، تامین مالی ترکیبی، تامین مالی خالص، عوامل سیاسی، عوامل اقتصادی، سیاست‌های اعطای تسهیلات، تامین مالی برون‌سازمانی (بدهی و صدور سهام)، توانایی‌های مدیریت، اهرم مالی، سررسید بدهی، سطح نگهداشت وجه نقد، نرخ‌های بهره و تورم، قوانین دولتی، فروش دارایی‌ها، ریسک تجاری، ریسک اعتباری، ریسک سیاسی، شرکت واسطه‌گری مالی، نسبت ارزش بازار به ارزش سهام، ریسک تورم، مدل مالی انعطاف‌پذیر، هزینه سرمایه، مدیریت دارایی بدهی، روش تامین مالی خارجی، روش تامین مالی استقراضی، روش تامین مالی غیر استقراضی، فاینانس، وام ارزی، یوزانس، وام‌های تضمینی خارجی، خطوط غیر اعتباری، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بیع متقابل، ساخت، بهره‌برداری و انتقال (BOT)، متغیرهای نقدینگی، نسبت بدهی، اندازه شرکت، بازده دارایی ها، کارایی اقتصادی، صدور سهام، انباشته کردن سود شرکت، اندوخته‌های قانونی و احتیاطی، وام‌های بین‌المللی، عقود اسلامی، ساختار سرمایه، ریسک سیستماتیک، نوسانات سود و قیمت سهام، تامین مالی بدهی، تامین، مالی سرمایه‌ای، حقوق صاحبان سهام

[1] MAXQDA analytics pro



جدول ۴- ادامه.
Table 4- Continued.

بانک‌های سرمایه‌گذاری، کارگزاران، صندوق‌های بازنشستگی، تامین مالی مشتقه، سلف و معاوضه و معامله اختیاری، تامین مالی پیوندی (مرکب)، اوراق مشارکت (قرضه) قابل‌تبدیل، تامین مالی اشکوبی، تامین مالی داخلی، کارایی فنی، کارایی تخصیصی (قیمت)، تامین مالی بهینه مخارج دولت، مبلغ بازپرداخت نشده بدهی، وضعیت ترهین، منافع عاید شده، حسابداری ذهنی، اصل تفکیک، تامین مالی از محل افزایش سرمایه، کیفیت اقلام تعهدی، تامین مالی خرد، فقر، بانکداری اسلامی، قرض‌الحسنه، ملاحظات مالی، بانکداری بدون ربا، موسسات انتفاعی، موسسات غیرانتفاعی، عقود مبادله‌ای، عقود مشارکتی، سپرده‌های هبه، خرید دین، مشارکت مدنی، حاکمیت شرکتی، محیط نهادی، تامین مالی تعاونی‌ها، مشارکت‌های مردمی، تامین مالی کوتاه‌مدت، تامین مالی بلندمدت، سیاست‌های حمایتی دولت، خلق ارزش، تامین مالی نوین، رفع محدودیت‌های قانونی، کاهش دیوان‌سالاری، کاهش مشکلات و موانع وثیقه‌ای، استقراض نقدی، وام‌های بلندمدت، وام‌های کوتاه‌مدت، انتشار اوراق قرضه مردمی، بانک دولتی، سرمایه‌گذاری، سرمایه شخصی، فروش سهام، ایجاد صندوق ضمانت اعتباری، جذب عضو جدید، تجدید ارزیابی دارایی، افزایش سرمایه اندوخته‌ها، دریافت یارانه، کمک‌های بلاعوض، معافیت مالیاتی، معافیت عوارض، تشویق صادراتی، تسهیلات صادراتی، ایده پردازی، آموزش، فناوری، فروش دارایی‌ها، تامین مالی از طریق خیرین، کانون‌های محلی، استفاده از خدمات مشاوره‌ای، افزایش سهام اعضا، سود انباشته، تغییر در ارزش سهام، آورده‌های نقدی، اندوخته‌ها، امنیت سرمایه، ارتباط شرکت با سایر شرکت‌ها، هدیه، پاداش، شبکه‌های اجتماعی، زیرساخت‌های فناوری وب و اینترنت، تامین مالی از طریق مشارکت عمومی، خصوصی و توسعه، جمع سپاری مالی، شکل و ترکیب شبکه، تناسب‌سازی، تحلیل اطلاعات عمومی، مدیریت ریسک، فرایند اصلی، فرایند پشتیبانی، فرایند توسعه، مدیریت ریسک، حمایت سازمانی، بودجه‌بندی، هنجارها و تعهدات، پیوندهای موجود در شبکه، طراحی نظام خلق ارزش‌ها، طراحی سیستم پاسخگویی اجتماعی، طراحی نظام حمایت از سرمایه فکری و معنوی مبتنی بر ترکیب و تبادل ظرفیت‌ها، عوامل روانشناسی و انگیزشی، هوشمند سازی اطلاعات، عوامل ساختاری، رابطه‌ای و شناختی

در مرحله دوم فرآیند تحلیل محتوای کیفی، تمامی مفاهیم در قالب مقوله‌های فرعی و مولفه‌ها فهرست شد. در این مرحله همچنین فراوانی پاسخ مولفه‌های مختلف مشخص شد. در این مرحله ۱۵ مقوله فرعی تحت عناوین تامین مالی اسلامی، تامین مالی خرد، تامین مالی خارجی، تامین مالی داخلی، تامین مالی از طریق مشارکت عمومی-خصوصی، روش‌های نوین تامین مالی، تامین مالی جمعی، استقراض، سرمایه‌گذاری، خلق ارزش، مشارکت‌های مردمی، جمع سپاری مالی، سیاست‌های حمایتی، سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر در شرکت‌های نوپا و تامین مالی ترکیبی شناسایی و دسته‌بندی شد.

جدول ۵- کدگذاری محوری.
Table 5- Axial coding.

مقوله فرعی	مولفه‌ها (فراوانی پاسخ)
تامین مالی خرد	فقر (۴)، بانکداری اسلامی (۶)، قرض‌الحسنه (۳)، عقود مبادله‌ای (۴)
تامین مالی اسلامی	مرابحه (۳)، اجاره (۳)، مضاربه (۳)، مشارکت (۲)، استصناع (۲)، صکوک (۲)
سیاست‌های حمایتی	دریافت یارانه (۳)، کمک‌های بلاعوض (۲)، معافیت مالیاتی (۴)، دریافت عوارض (۳)، تشویق صادراتی (۵)، تسهیلات صادراتی (۴)
تامین مالی خارجی	فاینانس (۲)، وام ارزی (۳)، یوزانس (۲)، وام‌های تضمینی خارجی (۴)، خطوط غیر اعتباری (۴)، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (۵)، بیع متقابل (۲)، ساخت، بهره‌برداری و انتقال (BOT)
تامین مالی داخلی	افزایش سهام اعضا (۱)، سود انباشته (۲)، تغییر در ارزش سهام (۳)، آورده‌های نقدی (۳)، اندوخته‌ها (۳)
تامین مالی توسط تعاونی	مشارکت‌های مردمی (۳)، تامین مالی بلندمدت (۲)، تامین مالی کوتاه‌مدت (۲)
سرمایه‌گذاری	سرمایه شخصی (۲)، فروش سهام (۴)، ایجاد صندوق ضمانت اعتباری (۳)، جذب عضو جدید (۱)، تجدید ارزیابی دارایی‌ها (۲)، افزایش سرمایه (اندوخته)
خلق ارزش	ایده پردازی (۲)، آموزش (۲)، نوآوری (۳)، فناوری (۲)، فروش دارایی‌ها (۱)
استقراض	استقراض نقدی (۲)، وام‌های بلندمدت (۳)، وام‌های کوتاه‌مدت (۳)، انتشار اوراق قرضه دولتی (۳)، انتشار اوراق قرضه مردمی (۱)
مشارکت‌های مردمی	تامین مالی از طریق دوستان (۲)، تامین مالی از خیرین (۲)، کانون‌های محلی (۱)، استفاده از خدمات مشاوره‌ای (۲)
روش‌های تامین مالی نوین	رفع محدودیت‌های قانونی (۵)، کاهش دیوان‌سالاری (۵)، تاثیر نفوذ دیگران (۶)، کاهش مشکلات وثیقه‌ای (۲)، امنیت سرمایه (۵)، ارتباط شرکت با سایر شرکت‌ها (۴)
جمع سپاری مالی	شکل و ترکیب شبکه (۲)، تناسب‌سازی (۱)، تحلیل اطلاعات مالی (۲)، مدیریت ریسک (۱)، فرایند اصلی (۱)، فرایند پشتیبانی (۴)، فرایند توسعه (۴)، مدیریت ریسک (شکل و ترکیب شبکه (۲)، تناسب‌سازی (۱)، تحلیل اطلاعات مالی (۲)، مدیریت ریسک (۱)، فرایند اصلی (۱)، فرایند پشتیبانی (۴)، فرایند توسعه (۴)
تامین مالی پیوندی	ایده پردازی (۲)، آموزش (۲)، نوآوری (۳)، فناوری (۲)، فروش دارایی‌ها (۱)
سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر	اوراق بهادار (۵)، صندوق سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر (۳)، شرکت‌های سرمایه‌گذاری تجاری کوچک (۶)، فروشندگان کسب‌وکار (۵)، چرخه عمر صندوق سرمایه‌گذاری (۵)، کارآفرینی (۴)، خلاقیت و نوآوری (۵)، مهندسی مالی (۴)
تامین مالی جمعی	هدیه (۴)، پاداش (۶)، وام (۵)، سهام (۶)، شبکه‌های اجتماعی (۵)، زیرساخت‌های فناوری وب و اینترنت (۳)

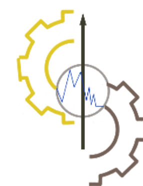
در مرحله سوم فرآیند تحلیل محتوای کیفی، مقوله‌های اصلی نیز در ۶ مفاهیم اصلی دسته‌بندی شد که در **جدول ۶** آورده شده است.

جدول ۶- کدگذاری انتخابی.
Table 6- Selective coding.

مقوله اصلی	مقوله فرعی	مولفه‌ها (فراوانی پاسخ)
تامین مالی اسلامی	تامین مالی اسلامی	مرابحه (۳)، اجاره (۳)، مضاربه (۳)، مشارکت (۲)، استصناع (۲)، صکوک (۲)
تامین مالی از طریق مشارکت	تامین مالی از طریق تعاون	مشارکت‌های مردمی (۳)، تامین مالی بلندمدت (۲)، تامین مالی کوتاه‌مدت (۲)
	مشارکت‌های مردمی	تامین مالی از طریق دوستان (۲)، تامین مالی از خیرین (۲)، کانون‌های محلی (۱)، استفاده از خدمات مشاوره‌ای (۲)
	تامین مالی خرد	فقر، بانکداری اسلامی، قرض‌الحسنه، عقود مبادله‌ای
تامین مالی سنتی	تامین مالی خارجی	فاینانس (۲)، وام ارزی (۳)، یوزانس (۲)، وام‌های تضمینی خارجی (۴)، خطوط غیر اعتباری (۴)، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (۵)، بیع متقابل (۲)، ساخت، بهره‌برداری و انتقال (BOT)
	تامین مالی داخلی	افزایش سهام اعضا (۱)، سود انباشته (۲)، تغییر در ارزش سهام (۳)، آورده های نقدی (۳)، اندوخته‌ها (۳)
	سرمایه‌گذاری	سرمایه شخصی (۲)، فروش سهام (۴)، ایجاد صندوق ضمانت اعتباری (۳)، جذب عضو جدید (۱)، تجدید ارزیابی دارایی‌ها (۲)، افزایش سرمایه
	استقراض	استقراض نقدی (۲)، وام‌های بلندمدت (۳)، وام‌های کوتاه‌مدت (۳)، انتشار اوراق قرضه دولتی (۳)، انتشار اوراق قرضه مردمی (۱)
تامین مالی دولتی	سیاست‌های حمایتی	دریافت یارانه (۳)، کمک‌های بلاعوض (۲)، معافیت مالیاتی (۴)، دریافت عوارض (۳)، تشویق صادراتی (۵)، تسهیلات صادراتی (۴)
تامین مالی نوین	روش‌های تامین مالی نوین	رفع محدودیت‌های قانونی (۵)، کاهش دیوان‌سالاری (۵)، تاثیر نفوذ دیگران (۶)، کاهش مشکلات وثیقه‌ای (۲)، امنیت سرمایه (۵)، ارتباط شرکت با سایر شرکت‌ها (۴)
	سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر	اوراق بهادار (۵)، صندوق سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر (۳)، شرکت‌های سرمایه-گذاری تجاری کوچک (۶)، فروشندگان کسب‌وکار (۵)، چرخه عمر صندوق سرمایه‌گذاری (۵)، کارآفرینی (۴)، خلاقیت و نوآوری (۵)، مهندسی مالی (۴)
	جمع سپاری مالی	شکل و ترکیب شبکه (۲)، تناسب‌سازی (۱)، تحلیل اطلاعات مالی (۲)، مدیریت ریسک (۱)، فرایند اصلی (۱)، فرایند پشتیبانی (۴)، فرایند توسعه (۴)، مدیریت ریسک (۳)، شکل و ترکیب شبکه (۲)، تناسب‌سازی (۱)، تحلیل اطلاعات مالی (۲)، مدیریت ریسک (۱)، فرایند اصلی (۱)، فرایند پشتیبانی (۴)، فرایند توسعه (۴)
	تامین مالی جمعی	هدیه (۴)، پاداش (۶)، وام (۵)، سهام (۶)، شبکه‌های اجتماعی (۵)، زیرساخت‌های فناوری وب و اینترنت (۳)
	خلق ارزش	ایده پردازی (۲)، آموزش (۲)، نوآوری (۳)، فناوری (۲)، فروش دارایی‌ها (۱)
تامین مالی ترکیبی	تامین مالی پیوندی	ایده پردازی (۲)، آموزش (۲)، نوآوری (۳)، فناوری (۲)، فروش دارایی‌ها (۱)

۴-۱- مقوله‌های علی پژوهش

مقوله‌های علی، مقوله‌هایی را شامل می‌شود که اجرای برنامه‌های تامین مالی برای سرمایه‌گذاری در شهرک‌های صنعتی را ضروری می سازد. در **جدول ۷**، مقوله‌های علی مدل ارایه شده است. بر اساس نتایج تحلیل داده‌ها، مقوله‌های علی مدل عبارت‌اند از سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر، مدل‌های تامین مالی مناسب، توانایی‌های مدیریت، مدل مالی انعطاف‌پذیر، اندازه شرکت، ساختار سرمایه و سیاست‌های دولت است. به‌بیان‌دیگر این مقوله‌ها، الزامات تامین مالی برای سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهند.

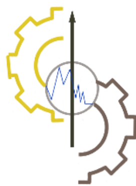


سیف‌اللهی / مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی، دوره ۴، شماره ۱، بهار ۱۴۰۲، صفحه: ۹۹-۸۲

جدول ۷- دسته‌بندی و سازمان‌دهی شرایط علی.

Table 7- Classification and organization of causal conditions.

مقوله‌های علی	کدهای اولیه
سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر	اوراق بهادار، صندوق سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر، شرکت‌های سرمایه‌گذاری کوچک، فروشندگان کسب‌وکار، کارآفرینی، خلاقیت و نوآوری، مهندسی مالی
مدل تامین مالی مناسب	مدل‌های تامین مالی مناسب، مدل‌های مالی انعطاف‌پذیر
توانایی‌های مدیریت	مدیریت مالی، مدیریت ریسک، مدیریت تورم، مدیریت دارایی بدهی
اندازه شرکت	شرکت‌های بزرگ و متوسط و کوچک
ساختار سرمایه	تامین مالی بدهی، تامین مالی سرمایه‌ای، حقوق صاحبان سهام، عرضه سهام، بانک‌های سرمایه‌گذاری، کارگزاران، تامین مالی مشتقه، سلف و معاوضه
قوانین و سیاست‌های دولت	محدودیت‌های قانونی، بوروکراسی اداری، قوانین مالیاتی، سیاست‌های حمایتی



۴-۲- مقوله محوری عوامل توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری

مقوله «ایجاد و توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری» با توجه به هدف پژوهش حاضر، مقوله شامل کلیه اقدامات توسعه‌ای لازم برای تامین مالی در شهرک‌های صنعتی است که عبارت‌اند از روش‌های نوین تامین مالی، جمع سپاری مالی، تامین مالی جمعی، تامین منابع از طریق مشارکت عمومی-خصوصی خلق ارزش و توسعه فناوری. برای مثال، یکی از ضعف‌های تامین مالی برای بنگاه‌های کوچك و متوسط، کمبود اطلاعات و دانش تخصصی است که این ضعف دانشی از همان مرحله آغازین، یعنی شناسایی فرصت‌های مناسب سرمایه گذاری تجلی می‌یابد. درواقع، یکی از دلایل شکست بنگاه‌های کوچك و متوسط انتخاب حوزه نامناسب برای سرمایه‌گذاری است. بنابراین، لازم است در گام اول، مزیت‌های منطقه‌ای و فرصت‌های سرمایه‌گذاری شناسایی و اطلاع‌رسانی شده و کارآفرینان بومی برای سرمایه‌گذاری در حوزه‌های مزیت‌دار ترغیب شوند. به‌بیان‌دیگر، هدایت سرمایه‌گذاران، به‌ویژه سرمایه‌گذاری خرد، می‌تواند نقش مهمی در موفقیت این بنگاه‌ها داشته باشد.

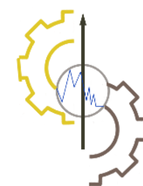
جدول ۸- دسته‌بندی و سازمان‌دهی مقوله محوری.

Table 8- Classification and organization of the core category.

مقوله‌های محوری	کدهای اولیه
روش‌های نوین تامین مالی	صکوک، اوراق رهنی، اوراق آتی، اوراق مشتقه، گواهی سپرده، اوراق مشارکت
جمع سپاری مالی	شکل و ترکیب شبکه، تناسب‌سازی، تحلیل اطلاعات مالی، فرایند اصلی، فرایند پشتیبانی، فرایند توسعه، حمایت سازمانی، بودجه‌بندی، هنجارها و تعهدات
تامین مالی جمعی	پاداش، وام، سهام، شبکه‌های اجتماعی، زیرساخت‌های فناوری، وب و اینترنت
خلق ارزش	ایده پردازی، آموزش، نوآوری، فناوری، فروش دارایی‌ها
تامین منابع مالی از طریق مشارکت عمومی-خصوصی	خصوصی‌سازی، دولت، قراردادهای مدیریت، قراردادهای اجاره به‌شرط تملیک، قراردادهای امتیازی، قراردادهای مشارکت مدنی
توسعه فناوری	شناسایی نیازهای فناورانه بنگاه‌های صنعتی رفع نیازهای فناورانه بنگاه‌ها، ارایه مشاوره‌های فنی، ارتقای دانش فنی کارکنان بنگاه‌ها، تحقیق و توسعه

۴-۳- مقوله راهبردها: گام‌های توسعه تامین مالی

اقدام‌هایی که می‌بایست توسط نهادهای متولی یا ذی‌ربط در راستای توسعه تامین مالی بنگاه‌های صنعتی انجام شود. در **جدول ۹**، مفاهیم و کدهای مقوله راهبردها ارایه شد، به‌عنوان مقوله راهبردها شناخته می‌شوند.



جدول ۹- دسته‌بندی و سازمان‌دهی راهبردها.
Table 9- Classification and organization of strategies.

راهبردها	کدهای اولیه
استقراض	استقراض نقدی، وام‌های کوتاه‌مدت، وام‌های بلندمدت، انتشار اوراق قرضه دولتی، انتشار اوراق قرضه مردمی، بانک دولتی
سرمایه‌گذاری	سرمایه شخصی، فروش سهام، ایجاد صندوق ضمانت اعتباری، جذب عضو جدید، تجدید ارزیابی دارایی، افزایش سرمایه (اندوخته)
تامین مالی اسلامی	مرابحه، اجاره، مضاربه، مشارکت، استصناع، صکوک
تامین مالی خرد	فقر، بانکداری اسلامی، قرض‌الحسنه، عقود مبادله‌ای
روش‌های تامین مالی داخلی	افزایش سهام اعضا، سود انباشته، تغییر در ارزش سهام، آورده‌های نقدی، اندوخته‌ها
روش تامین مالی خارجی	فاینانس، وام ارزی، یوزانس، وام‌های تضمینی خارجی، خطوط غیر اعتباری، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بیع متقابل، ساخت، بهره‌برداری و انتقال (BOT)

۴-۴- مقوله مداخله‌گر: عوامل اثرگذار

آن دسته از عواملی که بر اجرای طرح تامین مالی سرمایه‌گذاری تاثیرگذارند، مقوله‌های مداخله‌گر را شکل می‌دهند. مفاهیم و کدهای ذیل مقوله‌های مداخله‌گر در **جدول ۱۰** ارایه شده است.

جدول ۱۰- دسته‌بندی و سازمان‌دهی شرایط مداخله‌گر.
Table 10- Classification and organization of intervening conditions.

مقوله‌های مداخله‌گر	کدهای اولیه
متغیرهای نقدینگی	نوسانات سود و قیمت سهام، مبلغ بازپرداخت نشده بدهی، وضعیت ترهین
منابع و امکانات موجود	منابع مالی موجود، اعتبار مالی قابل تخصیص در توسعه تامین مالی، امکانات سخت‌افزاری موجود، امکانات نرم‌افزاری موجود
سطح سرمایه اجتماعی	سطح اعتماد بین فعالان اقتصادی، فرهنگ کارگروهی بین فعالان اقتصادی، سطح روابط اجتماعی فعالان اقتصادی، میزان همبستگی درون‌گروهی، صداقت، پایبندی به قول و قرار، تعداد گروه‌های غیررسمی

۴-۵- مقوله‌های زمینه‌ای

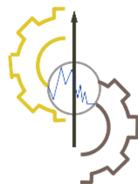
مقوله‌های زمینه‌ای نشانگر برخی شرایط خاص هستند که راهبرد را تحت تاثیر قرار می‌دهند. **جدول ۱۱** نشان‌دهنده نحوه انتخاب این مقوله‌ها در مدل پژوهش است.

جدول ۱۱- دسته‌بندی و سازمان‌دهی شرایط زمینه‌ای.
Table 11- Classification and organization of background conditions.

مقوله‌های زمینه‌ای	کدهای اولیه
عوامل سیاسی و قانونی	تشکیلات اداری، وجود افراد متخصص و کارشناس در حوزه اداری تامین مالی، پاسخگو بودن مدیران، انعطاف‌پذیری قوانین مالیاتی، بوروکراسی اداری، اعطا یارانه
زیرساخت	برنامه‌ریزی مناسب و هدفمند برای تامین مالی و سرمایه‌گذاری، به‌کارگیری افراد متخصص و کارشناس در حوزه تامین مالی و سرمایه‌گذاری
مسایل مالی	وجود نقدینگی برای سرمایه‌گذاری، تضمین مالی برگشت پول به کشور در صورت صادرات توسط واحدهای صنعتی

۴-۶- مقوله دستاوردها: دستاوردهای توسعه تامین مالی و سرمایه‌گذاری مناسب

مهم‌ترین دستاوردهای توسعه تامین مالی و سرمایه‌گذاری مناسب عبارت‌اند از کارایی و اثربخشی واحدهای صنعتی، ارتقا رقابت‌پذیری و افزایش اشتغال‌زایی، مفاهیم و کدهای زیرمجموعه دستاوردها در **جدول ۱۲** ارایه شده است.



جدول ۱۲- دسته‌بندی و سازمان‌دهی پیامد.
Table 12- Consequence classification and organization.

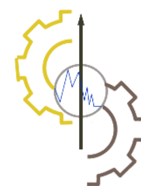
مقوله‌های پیامد	کدهای اولیه
کارایی و اثربخشی واحدهای صنعتی	تقویت سرمایه اجتماعی و اقدام جمعی بر مبنای روش تامین مالی، تقویت سرمایه ملموس و غیرملموس بر مبنای روش تامین مالی، مشتری مداری، افزایش تولید و فروش و درنهایت صادرات
ارتقای رقابت‌پذیری	ارتقای بهره‌وری، ارتقا کیفی محصولات، ارتقای نوآوری، ارتقای ارزش‌افزوده، کاهش ضایعات و افزایش صادرات
اشتغال‌زایی	افزایش اشتغال بنگاه‌های موجود، حفظ اشتغال بنگاه‌های موجود، اشتغال از طریق کارآفرینی، ایجاد فرصت های شغلی جدید برای مشاوران

۴-۷- کدگذاری انتخابی (مرحله نظریه‌پردازی)

در این مرحله مقوله محوری را به‌طور روشمند انتخاب کرده و با ارتباط دادن آن با سایر مقوله‌ها به نگارش نظریه اقدام می‌شود که شرحی انتزاعی برای فرایندی که در پژوهش بررسی‌شده است، ارایه می‌دهد. **جدول ۱۳** الگوی کدگذاری انتخابی منتج از کدگذاری مندرج در سطور بالا را عنوان می‌کند. با توجه به جداول بالا و نیز ابعاد شش‌گانه الگوی پارادایمی، عوامل علی به‌عنوان عوامل محرک‌های توسعه تامین مالی سرمایه‌گذاری در نظر گرفته شدند که شامل سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر، مدل تامین مالی مناسب، توانایی‌های مدیریت، اندازه شرکت، ساختار سرمایه، قوانین و سیاست‌های دولت بودند. پدیده محوری این الگوی پارادایمی به‌عنوان شاخص‌های توسعه تامین مالی سرمایه‌گذاری در نظر گرفته شدند که شامل روش‌های نوین تامین مالی، جمع سپاری مالی، تامین مالی جمعی، خلق ارزش، تامین مالی مشارکت عمومی-خصوصی، توسعه فناوری بودند. عوامل محیطی و زمینه‌ای در توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری نیز شامل متغیرهای نقدینگی، منابع و امکانات موجود، سطح سرمایه اجتماعی، عوامل سیاسی و قانونی، زیرساخت، مسایل مالی بودند که استراتژی‌های توسعه تامین مالی را عامل راهبردی پژوهش یعنی استقراض، سرمایه‌گذاری تامین مالی اسلامی، تامین مالی خرد، روش تامین مالی خارجی و روش تامین مالی داخلی را در برگرفتند. درنهایت پیامدهایی که توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری می‌تواند به همراه داشته باشد شامل کارایی و اثربخشی واحدهای صنعتی، ارتقای رقابت‌پذیری، اشتغال‌زایی بودند.

جدول ۱۳- مقوله‌های محوری و منتخب در مدل پژوهش.
Table 13- Core and selected categories in the research model.

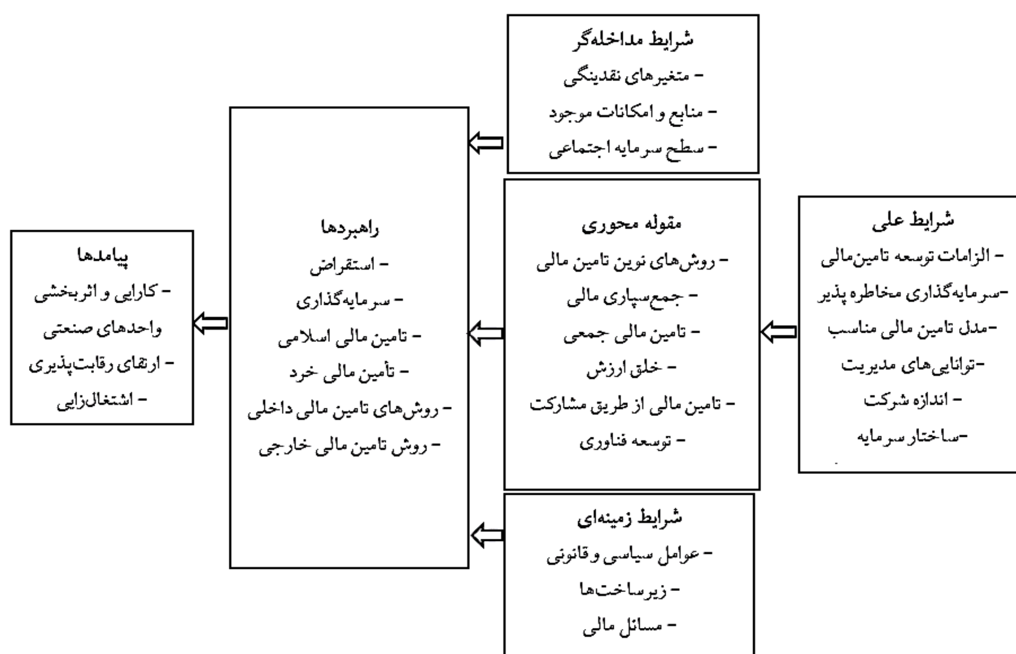
کدهای محوری (مقولات)		مقوله‌های منتخب
عوامل علی	سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر مدل تامین مالی مناسب توانایی‌های مدیریت اندازه شرکت ساختار سرمایه قوانین و سیاست‌های دولت	محرک‌های توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری در واحدهای صنعتی
پدیده محوری	روش‌های نوین تامین مالی جمع سپاری مالی تامین مالی جمعی خلق ارزش تامین مالی از طریق مشارکت عمومی-خصوصی توسعه فناوری	شاخص‌های توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری
عوامل راهبردی	استقراض سرمایه‌گذاری تامین مالی اسلامی تامین مالی خرد تامین مالی داخلی تامین مالی خارجی	استراتژی‌های توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری



جدول ۱۳- ادامه.

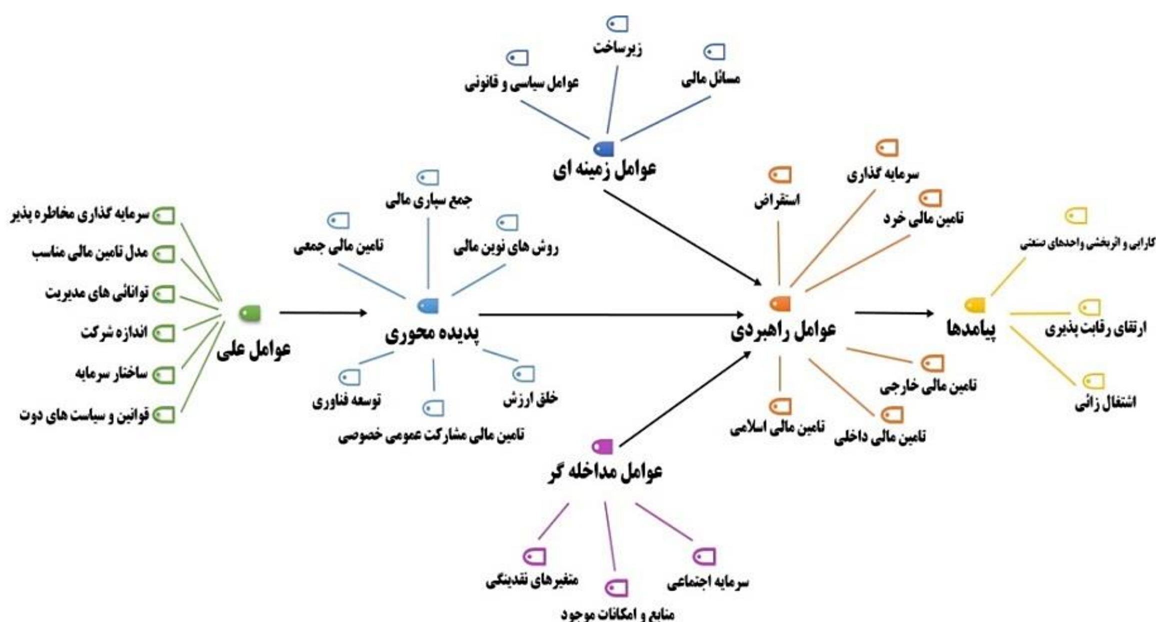
Table 13- Continued.

کدهای محوری (مقولات)		مقوله‌های منتخب
مقوله‌های پیامدی	کارایی و اثربخشی واحدهای صنعتی ارتقای رقابت‌پذیری اشتغال‌زایی	پیامدهای توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری
مقوله‌های زمینه‌ای و مداخله‌گر	متغیرهای نقدینگی منابع و امکانات موجود سطح سرمایه اجتماعی عوامل سیاسی و قانونی زیرساخت مسایل مالی	عوامل محیطی و زمینه‌ای توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری



شکل ۱- الگوی توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری در شهرک‌های صنعتی (مدل پارادایمی پژوهش).

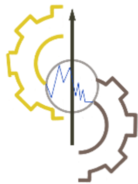
Figure 1- Development model of financing for investment in industrial towns (research paradigm model).



شکل ۲- مدل برآمده از نظریه داده بنیاد به روش سیستماتیک.

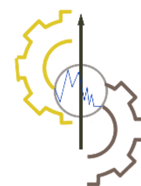
Figure 2- The model derived from grounded theory in a systematic way.

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادها



یکی از دغدغه‌های همیشگی مدیران بنگاه‌های اقتصادی تامین مالی است. هدف از تامین مالی، سرمایه‌گذاری، سودآوری، کاهش ریسک و برطرف کردن نیازهای اقتصادی و اجتماعی بنگاه است. سود ناشی از کسب‌وکار بنگاه، از عوامل مهم تداوم فعالیت بنگاه‌های اقتصادی تلقی گردیده و منبع مهمی برای تامین مالی فعالیت‌های عملیاتی بنگاه در آینده است [11]. تردیدی وجود ندارد انجام سرمایه‌گذاری‌های جدید لازمه رشد و پیشرفت و رقابت در جهان امروزی است و تامین مالی و بودجه‌بندی سرمایه‌ای در تداوم فعالیت بنگاه‌های اقتصادی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. سرمایه‌گذاری یکی از مهم‌ترین ابزارهای توسعه اقتصادی در هر کشوری است. هدف این پژوهش نیز ارایه مدل ارزیابی و تامین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری صنعتی در شهرک‌ها و نواحی صنعتی ایران است. در این پژوهش با استفاده از رویکرد ظاهرشونده نظریه داده بنیاد و از طریق مصاحبه با خبرگان پژوهش، شرایط علی با مقوله‌های سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر، مدل تامین مالی مناسب، توانایی‌های مدیریت، اندازه شرکت، ساختار سرمایه، قوانین و سیاست‌های دولت، شرایط زمینه‌ای با مقوله‌های مسایل مالی، زیرساخت، عوامل سیاسی و قانونی، شرایط مداخله‌گر با مقوله‌های سرمایه اجتماعی، منابع و امکانات موجود، متغیرهای نقدینگی، مقوله محوری (خلق ارزش، تامین مالی مشارکت عمومی خصوصی، توسعه فناوری)، راهبردها با مقوله‌های استقراض، سرمایه‌گذاری، تامین مالی خرد، تامین مالی خارجی، تامین مالی داخلی، تامین مالی اسلامی و پیامدها با مقوله‌های کارایی و اثربخشی واحدهای صنعتی، ارتقای رقابت‌پذیری، اشتغال‌زایی، برای طراحی مدل توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری در شهرک‌های صنعتی استخراج گردیدند.

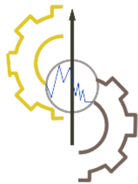
نتایج پژوهش حاضر نشان داد از مقوله‌های علی این پژوهش به‌عنوان محرک‌های توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری صنعتی، سرمایه گذاری مخاطره پذیر می‌باشند. این نوع سرمایه‌گذاری به عرضه وجوه مالی به شرکت‌های تازه تاسیس که سابقه تاریخی چندانی برای جذب سرمایه از منابع تامین مالی سنتی مانند بازارهای عمومی یا موسسات وام‌دهنده ندارند اشاره می‌کند. تامین‌کنندگان وجوه سرمایه-گذاری مخاطره پذیر شامل يك شركت سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر سنتی که وجوه را از طریق منابع خصوصی مانند شرکت‌های بیمه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با پوشش ریسک، صندوق‌های بازنشستگی، صندوق وجوهات اهدایی، بانك‌ها و اشخاص خیر ثروتمند جمع‌آوری و تامین می‌کند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری تجاری کوچک که توسط دولت حمایت می‌شود و فروشندگان کسب‌وکار که تامین‌کنندگان سرمایه‌های اشخاص برای واحدهای تجاری کوچك می‌باشند. سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر یکی از ابزارهای نوین مالی است که با جمع‌آوری و هدایت سرمایه‌های سرگردان به شرکت‌های تازه تاسیس، موجب بالفعل شدن ایده‌های بالقوه در صنایع تکنولوژی محور و فناورانه است. بنابراین استفاده از تجربیات کشورهای پیشرو، تاسیس و راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مخاطره پذیر به‌عنوان یکی از ابزارهای مالی بر اساس الگوی اسلامی بیش‌ازپیش احساس می‌گردد. اگرچه در مقایسه با این کشورها ما هنوز در ابتدای راه هستیم، اما ضرورت دارد قانون‌گذاران و متولیان امور اقتصادی در راستای چشم‌انداز ایران ۱۴۰۰ با در نظر گرفتن مزیت‌های گفته‌شده، به‌گونه‌ای برنامه‌ریزی نمایند که ضمن برطرف نمودن موانع و محدودیت‌های مربوطه، بتوان از این ابزار مالی برای جلب مشارکت عمومی استفاده نمود. از دیگر مقوله‌های علی می‌توان به توانایی مدیران در سرمایه‌گذاری به‌منظور حداکثر ساختن ارزش شرکت و ثروت سهامداران اشاره کرد. حال این‌که این وجوه سرمایه‌گذاری از چه منابعی تامین می‌شود (خارجی یا داخلی)، بستگی به توانایی های مدیریت در شناخت وضعیت فعلی داخلی و خارجی شرکت و همچنین استفاده از راه‌کارهای مناسب که از طریق آن‌ها روش‌های تامین مالی انجام می‌شود. تعداد قابل‌توجهی از واحدهای صنعتی جهت سرمایه‌گذاری در دارایی‌هایی خود از بدهی استفاده می‌کنند که این موضوع می‌تواند به دلیل محدودیت ابزارهای مالی در بازار سرمایه ایران به‌منظور تامین مالی باشد. همچنین اندازه واحد صنعتی بر اهرم مالی تاثیر دارد. بدیهی است که هرچه شرکت‌ها بزرگ‌تر باشند از اهرم مالی بیشتری استفاده می‌کنند. معمولا واحدهای صنعتی بزرگ‌تر از مدیران تواناتر استفاده می‌کنند. مدیران توانا به‌منظور بالا نشان دادن توانایی خود نیاز به سرمایه‌گذاری‌هایی باارزش فعلی مثبت دارند. درنتیجه نیاز به تامین مالی بیشتری خواهند داشت. مقوله علی دیگر که می‌توان بدان اشاره نمود، ساختار سرمایه است که ترکیبی از بدهی و حقوق صاحبان سهام است که توسط آن‌ها شرکت‌ها تامین مالی دارایی‌های خود را انجام می‌دهند. ساختار سرمایه ترکیب منابع وجوه بلندمدت مورداستفاده شرکت است و تغییر این ترکیب موجب تغییر هزینه سرمایه شرکت می‌شود. هدف اصلی از تصمیمات ساختار سرمایه ایجاد ترکیبی مناسب از منابع وجوه بلندمدت، به‌منظور حداقل سازی هزینه سرمایه شرکت و از آن طریق حداکثر کردن ارزش شرکت است.



نتایج پژوهش حاضر نشان داد از راهبردهای این پژوهش به‌عنوان محرک‌های توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری صنعتی، استقراض است. این نوع تامین مالی می‌تواند موجب توسعه و رشد شرکت گردد، اما تکیه‌بر آن بحران مالی را نیز برای شرکت افزایش می‌دهد. استقراض‌های شرکتی به پشتوانه دارایی‌ها انجام می‌شوند و در قراردادهای بدهی همراه با وثیقه، عموما محدودیت‌هایی برای فروش دارایی‌های ترهین شده، در نظر گرفته می‌شود. برای مثال، زمانی که تحصیل یك دارایی از طریق استقراض باشد و خود آن دارایی به‌عنوان وثیقه در نظر گرفته شود، درصورتی‌که وام‌گیرنده بخواهد آن دارایی را بفروشد، باید مانده بدهی را به‌طور یکجا، تسویه نماید. از دیگر راهبردها می‌توان به تامین مالی داخلی و خارجی اشاره کرد. در تامین مالی طرح‌ها و پروژه‌ها، منابع داخلی شرکت‌ها به دلیل ارزان‌تر بودن و کم ریسک بودن از اولویت برخوردارند. انواع تسهیلاتی که در حال حاضر برای اجرای طرح‌ها یا اعتبارات پروژه‌ای ارایه می‌شود شامل قرض‌الحسنه، قراردادهای مبادله‌ای و قراردادهای مشارکتی است. مدیران بنگاه‌ها منابع مالی داخلی مانند سودهای انباشته را، به منابع مالی بیرونی مانند بدهی و انتشار سهام جدید ترجیح می‌دهند. چراکه این نوع تامین مالی بسیار گران‌تر از تامین مالی داخلی خواهد بود. از طرفی تامین مالی از طریق وام همواره بنگاه را در معرض ریسک‌های ناشی از نوسانات نرخ سود قرار می‌دهد. بنگاه‌ها به‌منظور اجرای پروژه‌های سودآور و دستیابی به حداکثر بازدهی در جهت افزایش منافع سهامداران خود، از منابع مالی مختلف بهره می‌گیرند. با عنایت به اهمیت منابع مالی برای استمرار و افزایش رشد بنگاه‌ها، منابع مالی داخلی بنگاه‌ها می‌تواند به‌عنوان گزینه‌ای مناسب برای بنگاه‌ها مطرح باشد. الگوی تقسیم سود در میان بنگاه‌های کشور یکی از عوامل کاهش رشد بنگاه‌ها بوده است. درصد بالای تقسیم سود بنگاه‌ها، علاوه بر خارج نمودن منابع مالی داخلی که هیچ‌گونه هزینه سرمایه‌گذاری را متوجه شرکت نمی‌کند. لذا بازنگری در سیاست‌های تقسیم سود، توسط بنگاه و حفظ منابع مالی داخلی بنگاه‌ها برای تامین مالی طرح‌های توسعه‌ای در راستای افزایش منافع بلندمدت سهامداران می‌تواند به‌عنوان یکی از گزینه‌های مواجهه با محدودیت‌های مالی بنگاه‌ها پیشنهاد شود. امروزه منابع مالی بین‌المللی نقش قابل‌قبول و بسزایی را در تامین سرمایه‌گذاری‌ها و گسترش ظرفیت‌های تولیدی در اکثر کشورهای جهان علی‌الخصوص کشورهای درحال‌توسعه که منابع داخلی آن‌ها کفایت لازم را برای رشد و توسعه اقتصادی آن‌ها فراهم نمی‌نماید، دارد. بسیاری از کشورهای درحال‌توسعه با کمبود سرمایه و منابع مالی مواجه هستند. این کشورها ازجمله ایران، برای جبران کمبود سرمایه و منابع مالی موردنیاز خود، نیازمند جلب سرمایه‌های خارجی هستند. از انواع روش‌های تامین مالی خارجی می‌توان موارد روش‌های استقراضی، فاینانس، یوزانس، وام‌های تضمینی خارجی و روش‌های غیر استقراضی را ذکر نمود. از راهبردهای دیگر این پژوهش می‌توان به تامین مالی اسلامی اشاره کرد این نوع تامین مالی نیز مانند تامین مالی سنتی می‌تواند در مورد تجارت و پروژه‌ها بکار رود و بانك‌ها می‌توانند از سرمایه خود مثلا از طریق یك سندیکا یا به‌عنوان یك شرکت تامین سرمایه استفاده و یك تامین مالی را با سرمایه‌گذاران نهادی اسلامی انجام دهند. برخی از این تکنیک تامین مالی اسلامی می‌توان مواردی ازجمله اجاره، مرابحه، مضاربه، استصناع، مشارکت و صکوك اشاره کرد و راهبرد نهایی این پژوهش تامین مالی خرد است. بنگاه‌های فعال در بازار تامین مالی خرد به دودسته عمده بانك‌ها و موسسات مالی تقسیم می‌شوند که بانك‌ها به دودسته بانك‌های تجاری و هلدینگ‌های مالی با شاخه تامین مالی خرد و موسسات به دودسته انتفاعی و غیرانتفاعی تقسیم می‌شوند. در رابطه با این نوع تامین مالی پیشنهاد می‌گردد که موسسات و بانك‌های تامین مالی خرد از سایر موسسات مالی، پولی و اعتباری تفکیك و آیین‌نامه مخصوص به خود را داشته باشند تا اعطای تسهیلات به واحدهای صنعتی کوچک راحت‌تر انجام گیرد. علاوه بر سپرده قرض‌الحسنه، امکان سپرده‌های هبه، وکالت خاص گروهی و سپرده مسدودی (پس‌انداز) نیز فراهم شود. تسهیلات به دو بخش عمده مصرفی و تولیدی تقسیم شوند؛ تسهیلات مصرفی نیز خود به دودسته عادی و اضطراری تفکیك شوند. استفاده ترکیبی از وام‌دهی فردی و گروهی با تقدم زمانی وام‌دهی گروهی بر نحوه فردی موردتوجه باشد. تبیین و تهیه سامانه الکترونیکی ملی تسهیلات انجام گرفته و طراحی و ایجاد نهادها و بخش‌های فعال در موسسات و بانك‌های تامین مالی خرد به جهت بسترسازی و تسهیل امور مشتریان و گزارش تفکیکی عملکرد بر اساس نحوه تسهیلات و نحوه عقود مورداستفاده، توجه لازم صورت گیرد.

همچنین نتایج پژوهش حاضر نشان داد از مقوله‌های محوری این پژوهش به‌عنوان محرک‌های توسعه تامین مالی برای سرمایه‌گذاری صنعتی، روش‌های نوین تامین مالی است. ازجمله این روش‌ها صکوک است که یکی ابزارهای مالی مهم و موافق با شریعت اسلام محسوب می‌شود. این ابزارها منبع جایگزین سرمایه‌سازی را به‌خصوص برای واحدهای صنعتی بزرگ و موجودیت‌های مقتدر در مقایسه با اوراق قرضه مرسوم فراهم می‌کنند. ابزار دیگر اوراق رهنی است. اوراق مشارکت رهنی اوراق مشارکتی است که به‌منظور مشارکت در خرید تسهیلات رهنی به‌وسیله ناشر منتشر می‌شود. ازاین‌رو پس از جنگ جهانی دوم، بانك‌ها جهت تامین مالی به بازار سرمایه و بازار رهن ثانویه رو آوردند و از ابزارهای مالی جدید جهت تامین مالی استفاده کردند. اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی یکی از مهم‌ترین این ابزارها بود. ابزار دیگر اوراق آتی بوده و قرارداد تحویل آتی، قراردادی است که در مورد خریدوفروش یك دارایی مشخص (اوراق بهادار) بین دو شخص حقیقی یا حقوقی منعقد می‌گردد. در قرارداد، نوع کالا یا ورقه بهادار، میزان، قیمت موردتوافق، زمان و مکان تحویل قید می‌گردد. اوراق

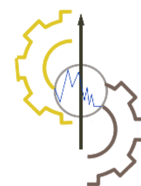
مشتقه ابزار دیگری است که منشا اعتبار، تامین بودجه اعتبار و نگهداری و مدیریت ریسك اعتبار را از هم جدا می‌کنند. این جداسازی استنباط‌هایی برای توزیع ریسك اعتبار سرتاسر سیستم مالی و به همین منوال برای تامین اعتبار دارد. دو نمونه از اوراق مشتقه بنام‌های اختیار معامله و قراردادهای تحویل آتی می‌باشند که هم‌اکنون در حجم وسیعی در بازارهای مالی سراسر دنیا مورد دادوستد قرار می‌گیرد. ابزار دیگر گواهی سپرده است که قابل معامله توسط بانك سپرده‌گذار در بازارهای بین‌المللی یا داخلی منتشر می‌شود. گواهی سپرده به‌عنوان ابزار منعطف و پذیرفته‌شده‌ای رشد یافته و برای ناشران امکان دسترسی به سرمایه‌گذاران خارجی را فراهم نموده است؛ و ابزار آخر اوراق مشارکت یا همان اوراق قرضه است که مطابق قانون بانکداری اسلامی منتشر می‌شود. ماهیت حقوقی اوراق مشارکت بر پایه عقد مشارکت مدنی قابل‌تحلیل است. از مقوله‌های محوری دیگر این پژوهش می‌توان به تامین مالی جمعی اشاره کرد که رویکردی مبتنی بر وب ۲ و شبکه‌های اجتماعی است که باهدف تامین مالی پروژه‌ها و واحدهای صنعتی نوپا و خلاق و نوآور از طریق آورده‌های کم‌جمعیت است. روش تامین مالی جمعی جدیدترین روش تامین مالی خارجی سرمایه است، تامین مالی جمعی یک فراخوان عمومی از طریق اینترنت برای تامین منابع چه به‌صورت کمک بلاعوض و یا پرداخت انواع پاداش به‌منظور حمایت از واحدهای صنعتی مبتکر دررسیدن به اهداف معین تعریف می‌کنند. مقوله محوری آخر مشارکت عمومی–خصوصی است که در آن بخش عمومی به‌منظور تامین خدمات زیربنایی از ظرفیت بخش خصوصی استفاده می‌نماید. در مشارکت عمومی–خصوصی نقش دولت در سرمایه‌گذاری، اجرا و بهره‌برداری در پروژه‌های زیرساختی به سیاست‌گذار و تنظیم‌کننده مقررات و به‌عنوان نظارت‌کننده بر کیفیت و کمیت ارایه خدمات تبدیل می‌شود. درواقع، تامین مالی از طریق مشارکت عمومی–خصوصی نزدیک به چهار برابر بیش از تامین مالی از طریق بودجه دولت بر توسعه واحدهای صنعتی موثر است، به همین دلیل پیشنهاد می‌گردد سهم مشارکت عمومی–خصوصی در تامین مالی برای سرمایه‌گذاری در واحدهای صنعتی و پروژه‌ها افزایش یابد.



نتایج پژوهش حاضر در رابطه با مقوله‌های زمینه‌ای و مداخله‌گر بیان می‌دارد که سرمایه اجتماعی نشان‌دهنده سطح اعتماد و گستردگی شبکه‌های اجتماعی بین فعالان اقتصادی است. بدون شك، هر چه سطح سرمایه اجتماعی بین فعالان اقتصادی بیشتر باشد، فعالیت گروهی و تشکیل شبکه‌های همکاری تسهیل می‌شود. همچنین، تشکل‌های بخش خصوصی، مانند اتاق‌های بازرگانی و انجمن‌ها، فعال تر باشند، میزان روابط بین فعالان اقتصادی گسترده‌تر بوده و درنتیجه ایجاد شبکه‌های همکاری تسهیل می‌شود که این عوامل باعث تسهیل امکان تامین مالی خواهد شد. عامل دیگر تاثیرگذار بر اجرای طرح تامین مالی، منابع و امکانات موجود است، با توجه به اینکه توسعه بنگاه‌ها و واحدهای صنعتی کوچك و متوسط، به اعتبارات و امکانات گسترده‌ای نیاز دارد، اجرای این طرح باید متناسب با منابع و امکانات موجود در دستور کار قرار گیرد تا طرح تامین مالی باکیفیت مناسبی اجرایی شود. توسعه فناوری واحدهای صنعتی مستلزم شناسایی و رفع نیازهای فناورانه، ارایه مشاوره‌های فنی، ارتقای دانش فنی کارکنان، تحقیق و توسعه برای توسعه محصول جدید و بهسازی فرایند تولید است. ایجاد شبکه‌های همکاری تامین مالی، می‌تواند نقش بی‌بدیلی در توسعه واحدهای صنعتی داشته باشد. برنامه‌ریزی مناسب و هدفمند برای تامین مالی و سرمایه‌گذاری در واحدهای صنعتی و به‌کارگیری افراد متخصص و کارشناس در حوزه تامین مالی و سرمایه‌گذاری می‌تواند ازجمله زیرساخت‌های تامین مالی برای سرمایه‌گذاری در واحدهای صنعتی باشد. از عوامل مهم دیگری که در فرایند تامین مالی می‌تواند دخیل باشد عوامل سیاسی و قانونی است عواملی مانند تشکیلات اداری، وجود افراد متخصص و کارشناس در حوزه اداری تامین مالی، پاسخگو بودن مدیران، انعطاف‌پذیری قوانین مالیاتی، بوروکراسی اداری و اعطا یارانه می‌تواند فرایند تامین مالی برای سرمایه‌گذاری در واحدهای صنعتی را تحت تاثیر قرار دهد و نهایتا نتایج پژوهش در رابطه با پیامدها بیان می‌کند که ارتقای رقابت پذیری واحدهای صنعتی از دیگر دستاوردهای طرح تامین مالی است که به‌صورت ارتقای بهره‌وری، بهبود کیفیت، افزایش کارایی و اثربخشی واحدهای صنعتی، کاهش ضایعات و افزایش صادرات این بنگاه‌ها تجلی خواهد یافت. شاید بتوان یکی از مزایای اصلی طرح تامین مالی حاضر را اشتغال‌زایی دانست. با اجرای طرح توسعه تامین مالی و افزایش سرمایه‌گذاری واحدهای صنعتی، نه‌تنها اشتغال بنگاه‌های موجود حفظ و افزایش می‌یابد، بلکه اجرای این طرح، فرصت‌های شغلی جدیدی برای تعداد کثیری از جویندگان کار ایجاد می‌کند.

تعارض با منافع

هیچ تضادی در منافع در مورد انتشار این نسخه وجود ندارد، همه نویسندگان، نسخه نهایی ارسال‌شده را مشاهده و تایید کرده‌اند. نویسندگان تضمین می‌کنند که مقاله، اثر اصلی آن‌ها بوده، قبلا چاپ نشده و در حال حاضر تحت انتشار نمی‌باشد.



منابع

[1] Bahadoran-Baghbaderani, M., & Mohamadi, A. (2021). Legal study of foreign investment restrictions and project financing through the implementation of engineering, procurement, construction, and finance (EPCF) contracts. *Journal encyclopedia of economic law*, *27*(18), 29-80. (**In Persian**) https://lawecon.um.ac.ir/article_31257.html?lang=fa

[2] Cadle, J., Paul, D., & Turner, P. (2014). *Business analysis techniques*. Chartered Institute for IT.

[3] Mirjavadi, M., Saidnia, H. R., & Abedi, E. (2019). Model of brand value creation in brand-oriented with an emphasis on service quality. *Journal of strategic management studies*, *10*(39), 121-151.

[4] Rabiei, M., Behifar, M., & Azadi Ahmadabadi, G. (2021). Analyzing the effect of foreign direct investment on economic growth in developing countries. *Economics and business research paper*, *12*(22), 27-40. (**In Persian**) https://jebr.stb.iau.ir/article_689760.html?lang=fa

[5] Sharp, L. (2002). Green campuses: the road from little victories to systemic transformation. *International journal of sustainability in higher education*, *3*(2), 128-145. https://doi.org/10.1108/14676370210422357

[6] Moradi, M., Esco, V., & Dalir, K. (2020). Investigating the effect of managers' overconfidence on the relationship between internal financing and investment efficiency. *Research in accounting and economic sciences*, *4*(11), 7-18. (**In Persian**). http://ensani.ir/fa/article/428732/

[7] Saghafi, A., Bulu, G., & Mohammadian, M. (2012). The association between accounting information quality, overinvestment and free cash flow. *Journal of accounting advances*, *3*(2), 37-63.

[8] Fathi, S., Arab Salehi, M., Holy, F., Shahraki, K., & Ajam, A. (2016). Analysis of the effect of financial constraints on the efficiency of the investment portfolio of investment companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Business reviews*, *14*(77), 78-67. (**In Persian**). http://ensani.ir/fa/article/371593/

[9] Farid, D., & Ghadakforoushan, M. (2018). Effect of type of finance on investment efficiency with an emphasis on company value. *Journal of investment knowledge*, *7*(28), 103-126. (**In Persian**) https://jik.srbiau.ac.ir/article_13309.html?lang=en

[10] Razavi Iraqi, S. M. R., Jahanshah, A., & Mostofi, A. (2018). The impact of major weaknesses in internal controls on investment inefficiency. *Financial accounting and auditing research*, *10*(38), 143-167. (**In Persian**). https://www.sid.ir/paper/198143/fa

[11] Goodarzi Farahani, Y., & Mehrabian, A. A. (2021). Study of the effect of financing methods in the industrial sector on investment in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of applied economics,11*(37), 1-19. (**In Persian**). https://jae.srbiau.ac.ir/article_18978.html

[12] Luo, H., Islam, A. R. M., & Wang, R. (2021). Financing constraints and investment efficiency in canadian real estate and construction firms: a stochastic frontier analysis. *Sage open*, *11*(3), 21582440211031502. https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/21582440211031502

[13] Yu, H., Zhao, Y., Liu, W., & Gao, L. (2021). Research on the investment efficiency based on grey correlation-DEA model. *Annals of operations research*, 1-20. https://doi.org/10.1007/s10479-021-04341-4

[14] Ghanizadeh, B., & Barani, Z. (2015). Financing methods in economic enterprises. *Formal accounting quarterly*, *29*, 59-69. (**In Persian**). https://www.magiran.com/paper/1429527

[15] Kurdistan, G., & Najafi Imran, M. (2010). Investigating the impact of financing methods on future stock returns. *Journal of accounting advances of shiraz university*, *2*(2), 75-108. (**In Persian**). https://www.sid.ir/paper/160403/fa

[16] Mostafaei, S., & Mosavi Jahromi, Y. (2019). The impact of industrial sector on poverty reduction in all provinces of Iran. *Planning and budgeting*, *24*(1), 51-75. (**In Persian**). http://jpbud.ir/browse.php?a_id=1735&sid=1&slc_lang=en

[17] Nemati, A., Karimi, M., & Vahidi Molavi, R. (2016). Study of financing methods with profitability growth of pharmaceutical companies in Iran. *Quarterly journal of financial economics*, *10*(36), 51-72. (**In Persian**). https://ecj.ctb.iau.ir/article_531324.html?lang=fa

[18] Seifollahi, N. (2015). *Macroeconomics*. Arad Book Publication. (**In Persian**). https://www.gisoom.com/book/11158690/

[19] Zakernia, E., Khajazadeh Dezfouli, M., & Fadai Vahad, M. (2016). Prioritization of factors affecting the choice of supply method in Iran using TOPSIS method in fuzzy environment based on verbal variables, *Journal of financial engineering and securities management, 27*, 53-70. (**In Persian**). https://www.noormags.ir/view/fa/articlepage/1116413/

[20] Shafiee, M., Saleh, H., & Ziyari, R. (2022). Projects efficiency evaluation by data envelopment analysis and balanced scorecard. *Journal of decisions and operations research*, *6*(Spec. Issue), 1-19.

[21] Sadeghi, M. E., Nozari, H., Khajezadeh Dezfoli, H., & Khajezadeh, M. (2021). Ranking of different of investment risk in high-tech projects using TOPSIS method in fuzzy environment based on linguistic variables. *Journal of fuzzy extension and applications*, *2*(3), 226-238.

[22] Fakhrehosseini, S. F. (2019). Selecting the optimal industrial investment by multi-criteria decision-making methods with emphasis on, TOPSIS, VIKOR, and COPRAS (case study of Guilan province). *International journal of research in industrial engineering*, *8*(4), 312-324. http://www.riejournal.com/article_101910.html

[23] Sarparast, A., & Akhmadeev, R. (2021). Identifying and ranking the factors of the foreign investment in the development of Iran's free trade zones using MCDM approach. *Journal of applied research on industrial engineering*, *9*(4), 384-394.

[24] Kablan, A. (2013). Financial resources of municipalities in Turkey. *International journal of finance & banking studies*, *2*(1), 21-30. https://www.ssbfnet.com/ojs/index.php/ijfbs/article/view/439

[25] Jeon, H. J., & Oh, H. M. (2020). Debt origin and investment efficiency from Korea. *International journal of financial studies*, *8*(3), 47. https://doi.org/10.3390/ijfs8030047

[26] Shirkavand, S., Abbasian, E., Mahmoudi, V., & Fard, M. G. (2020). Entrepreneurship finance conceptual framework in Iran. *Journal of financial management strategy*, *8*(28), 1-20.

[27] Zakernia, E., & Salehabadi, A. (2020). Internal communication and prioritization of risks affecting project financing in the banking system of the Islamic republic of Iran. *Journal of Iran's economic essays*, *17*(34), 91-119. (**In Persian**). http://iee.rihu.ac.ir/article_1838_0.html?lang=en

[28] Zivari, A., Mohammadi Khyareh, M., & Mazhari, R. (2020). A systematic review of the factors affecting access to finance in entrepreneurial activities. *Science and technology policy letters*, *10*(3), 55-75. (**In Persian**). http://stpl.ristip.sharif.ir/article_21824_en.html\

[29] Shirmardi Ahmadabad, H. (2019). Jualah papers, an approporate instuments in financing oil and gas industry. *Islamic economics studies bi-quarterly journal*, *11*(2), 218-248.

[30] Damoori, D., & Ghadakforoushan, M. (2019). Financial policies and investment efficiency in the companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of financial management strategy*, *6*(23), 157-175.

[31] Creswell, J. W., & Miller, D. L. (2000). Determining validity in qualitative inquiry. *Theory into practice*, *39*(3), 124-130.

[32] Glaser, B. G., & Strauss, A. L. (2017). *Discovery of grounded theory: strategies for qualitative research*. Routledge.

[33] Kerr, N. M. (2011). *Creating a protective picture: a grounded theory of how medical-surgical nurses decide to follow a "charting-by-exception" policy on a day-to-day, patient-by-patient basis*. Rutgers the State University of New Jersey, Graduate School-Newark.

[34] Strauss, A., & Corbin, J. M. (1997). *Grounded theory in practice*. Sage Publication.

